

# LANNÉBO DIREKT

## FORTSATT UPPÅT 2010?

**GODA FÖRUTSÄTTNINGAR FÖR FÖRSTA HALVÅRET**

- ▶ MIXFONDEN TAR TÄTEN | **SID 3**
- ▶ SUCCÉ FÖR 130/30-KONCEPTET | **SID 3**
- ▶ LANNÉBO FONDER FYLLER 10 ÅR | **SID 4**
- ▶ SVERIGEFONDER GER GLOBAL RISKSPRIDNING | **SID 10**
- ▶ KINA – MÖJLIGHETERNAS MARKNAD | **SID 12**

**LANNÉBO  
FONDER**

AKTIV FÖRVALTNING SEDAN 2000

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

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

**Per Axelson**  
Marknadschef  
per.axelson@lannebofonder.se

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

**Charlotta Faxén**  
Förvaltare  
charlotta.faxen@lannebofonder.se

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

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

**Magnus Matstoms**  
Förvaltare  
magnus.matstoms@lannebofonder.se

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

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

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

**Robert Tovi**  
Förvaltare  
robert.tovi@lannebofonder.se

**Marit Boström**  
Kundservice  
marit.bostrom@lannebofonder.se

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

**Ann-Charlott Bergman**  
Administration  
ann-charlott.bergman@lannebofonder.se

**Per Johnson**  
IT  
per.johnson@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

## LANNEBO DIREKT NR 1 | 2010

**PROJEKTLEDARE:**  
Per Axelson, Lannebo Fonder

**PRODUKTION:**  
Morot Annonssbyrå AB, Skövde  
www.morot.se, tel 0500-44 5230

**TEXTER:** Per Berner

**GRAFISK FORM:** Andréas Spangenberg

**FOTO:** Micael Engström m.fl.  
Omslag: Johnér

**TRYCK:** Sörmlands Grafiska, januari 2010



# Potential för värdetillväxt

► **Det är med glädje** vi konstaterar att 2009 blev ett ännu bättre börsår än vi hade hoppats. Stockholmsbörsen (uttryckt som SIXPRI) steg med 53,3 procent, medan de mindre bolagen (uttryckt som CSX Return index) steg med 68,9 procent. Utvecklingen i Stockholm stod sig väl i ett internationellt perspektiv och vi tillhörde åter de allra bästa aktiemarknaderna i västvärlden.

Det är inte underligt att det finns de som tycker att börsen tjuvstartar när den går upp så mycket under ett år som präglats av negativa tidningsrubriker på näringslivssidorna. Vi tycker dock som bekant att denna utveckling inte var helt överraskande. Under det kommande året är det dock dags att syna korten. Om efterfrågan kommer igång som vi tror, kommer vinstutvecklingen i näringslivet att bli starkt positiv. Ett av de största glädjeämnena under 2009 har varit storleken på de kostnadsanpassningar som skett och det sätt på vilket man har lyckats hålla uppe marginalerna i de flesta företag. Med förbättrad efterfrågan kommer detta att leda till en mycket bra vinstutveckling. Det går att argumentera för att detta är ett måste när värderingarna skjutit i höjden. Vi tror dock att vinstökningarna kan bli betydligt kraftigare än aktiemarknaden förväntar sig i dagsläget.

Självfallet saknas det inte utmaningar i vår omvärld. Skuldsättningen måste fortsätta minska i vissa ekonomier och företag. Så småningom måste de penning- och finanspolitiska stimulanser som vi nu gynnas av dras tillbaka. Om detta sker för sent – vilket inte är helt osannolikt – kan inflationsspöket dyka upp igen, även om detta ter sig avlägset idag. Råvarupriserna har snabbt återhämtat sig från de kraftiga fall vi såg under 2008. Vi ser vissa tendenser till ökad protektionism i kölvattnet av lågkonjunkturen. Regleringsivern är stor i det politiska systemet, vilket kommer att få effekter på lönsamheten i den

finansiella sektorn. Så trots att vi i grunden fortsätter att vara positivt inställda till aktiemarknaden, kommer vi inte att nonchalera de risker som trots allt finns.

**Det mest glädjande** under 2009 är att samtliga våra fonder uppvisar positiva avkastningstal – och i de flesta fall kraftiga sådana. Lannebo Mixfond (+48 %) och Lannebo Sverige 130/30 (+64 %) uppvisade avkastningstal bland de absolut bästa i respektive kategori. Lannebo Vision (+45%) och Lannebo Sverige (+56%) visade också bra resultat, även om fonderna inte var i absoluta toppen. Lannebo Småbolag (+64%) utvecklades marginellt bättre än jämförbara fonder efter att ha varit bäst i klassen under 2008. Lannebo Likviditetsfond (+1,7%) och Lannebo Alpha (+3%) nådde inte riktigt upp till de avkastningsnivåer vi hade hoppats på.

Vi fick många nya kunder under 2009 och det är oerhört roligt att så många är beredda att ge oss förtroendet att hjälpa till med förvaltningen av sitt kapital. Fonderna tillfördes nära 3 miljarder kronor i nytt kapital, vilket är ett nytt rekord för oss. Vid årsskiftet förvaltade vi 16,5 miljarder kronor i våra fonder – även det ett nytt rekord. För att ytterligare stärka våra förvaltningsresurser anställde vi under året Magnus Matstoms (tidigare aktiestrateg och förvaltare på Carnegie) och Charlotta Faxén (tidigare förvaltare på Carnegie). Dessutom har Mats Gustafsson återvänt och förstärker vår småbolagskompetens ytterligare. Vi tycker att vi med dessa rekryteringar i kombination med vår sedan tidigare meriterade förvaltningsorganisation står mycket väl rustade inför kommande utmaningar. I vanlig ordning kommer vi att göra vårt yttersta för att motsvara de förväntningar som våra kunder med rätta ställer på oss!

»Vi står mycket väl rustade inför kommande utmaningar«



**Lannebo Mixfond** fortsätter att hålla sig i den absoluta toppen i segmentet blandfonder – och det är Magnus Matstoms och Lotta Faxén som ser till att den stannar där. Men vänta, Lotta Faxén, vem är det? Lotta – eller Charlotta som hon kallas i högtidliga sammanhang – är ny på Lannebo Fonder sedan i somras.

# Charlotta Faxén

– ny ingrediens i stark mix

► **Lotta, vad gjorde du innan du kom till Lannebo Fonder?**

– Jag var nio år på Carnegie, där jag bland annat jobbade med småbolagsanalys tillsammans med Johan Ståhl som idag förvaltar Lannebo Småbolag. De senaste åren förvaltade jag Carnegies småbolagsfond, och här på Lannebo delar jag och Magnus Matstoms på jobbet med Lannebo Mixfond och de externa förvaltningsuppdrag vi har för andra fondbolag.

– **Hur känns det, så här efter några månader?**

– Jag stomtrivs verkligen! Det finns så mycket kunskap inom de här väggarna och ett härligt gäng att bolla idéer med. Magnus och jag kompletterar varandra perfekt – han med sin gedigna kunskap om makroekonomin och jag med min småbolags-erfarenhet. Det blir en bra mix, helt enkelt.

– **Småbolag låter som ett naturligt val för en småländska?**

– Jominsann! Jag kommer från Anderstorp, mitt i småföretagarriket. Till skillnad från många av mina branschkollegor vet jag

hur det är att jobba inom industrin, då de flesta av mina sommarjobb bestod av arbete på fabriksgolvet. Det har varit en nyttig erfarenhet som har lärt mig mycket om olika ledarstilar – framförallt om vilka som ger resultat – och om hur viktigt det är med engagemang. Det är kunskaper som jag har stor nytta av i förvaltarjobbet.

– **...och när du inte jobbar då?**

– Då blir det löpträning, massor av löpträning! Jag springer gärna maraton, om inte annat för att få chansen att komma i mål före Magnus. Det har lyckats ett par gånger!

– **Åter till ordningen, det var Mixfondens framgångar vi skulle prata om. Varför har det gått så bra som det har gjort?**

– Vi har haft en hög aktieandel under hösten, runt 75 procent, eftersom vi har trott på aktiemarknaden. Många andra blandfonder har inte mer än hälften investerat i aktier, det är en förklaring till att vi sticker ut i år. Sedan har vi haft en del kursraketer i portföljen, som tex Hexpol och Höganäs.



Lotta Faxén – ny förvaltare på Lannebo Fonder sedan i somras.

»Vi har hållit en **hög aktieandel** under hösten eftersom vi har trott på aktiemarknaden«

– **Men Mixfonden får ju ha ändå upp till 90 procent aktier, borde det inte varit ännu mer?**

– Det kan man tycka, men vi vill ha lite utrymme kvar i reserv. Så istället för att dra upp aktieandelen högre har vi valt en del

aktier med lite högre risk, som tex Swedbank och konjunkturkänsliga verkstadsbolag. Det har gett bra utdelning så här långt och det är en filosofi vi tror på även för inledningen av det nya året, säger Lotta Faxén till sist.

## Lannebo Sverige 130/30 bevisar sin styrka

► **Nu har du jobbat i helt ett år med det nya 130/30-konceptet, Lars Bergkvist. Och det har gått riktigt bra, eller hur?**

– Jo, 11 procentenheter bättre än index på helåret, det är till och med lite mer än jag vågade hoppas när vi drog igång i december 2008. Det känns också väldigt bra att kunderna har hittat fonden, vars förmögenhet redan är uppe i ca 200 miljoner kronor. Det är långt över vad vi hade budgeterat.

– **Vilka är det då som attraher**

**ras av de utökade möjligheterna i fonden – hur ser den typiske spararen ut?**

– Det är så gott som uteslutande privatpersoner som har gjort aktiva, direkta val av just Lannebo Sverige 130/30. Fonden ingår visserligen i premiepensionssystemet, men ännu inte i några försäkringslösningar via våra återförsäljare. Nu när fonden börjar få en historik kommer förhoppningsvis även de institutionella placerarna att investera i fonden – vi har

börjat se ett sådant intresse.

– **Hur kommer det sig att det går så bra – är det en följd av högre risknivå än i den vanliga Sverige-fonden?**

– Inte alls, risknivån är fullt jämförbar i båda! Det är helt enkelt möjligheterna att köpa mer av det vi tror mest på och att blanka när vi tvivlar som ger utslag. Vi har helt enkelt lyckats utnyttja de möjligheter till extra avkastning som en 130/30-fond ger och fått bevis för att konceptet var rätt tänkt från början.



Lars Bergkvist förvaltar Lannebo Sverige 130/30.



Tiden går fort när det händer mycket – och det har det minsann gjort för Lannebo Fonder. Till sommaren är det dags för tioårsjubileum, men vi tjuvstartar firandet redan nu.

► **Hur gick det egentligen till, Anders Lannebo?**

– När vi drog upp riktlinjerna för vårt företag våren 2000 låg premiepensionssystemet i startgroparna, och det gällde att vara med från början. Men det var på håret – hade vi fått tillståndet från Finansinspektionen bara ett par timmar senare hade vi fått stå över till året efter!

– **Det blev en smakstart, eller hur?**

– Jo, vi fick bortåt hundratusen kunder på ett bräde via PPM. De som då valde Lannebo Småbolag och hållit fast vid den placeringen gjorde en mycket bra investering inför sin pensionering, det råder det ingen tvekan om.

– **Men ganska snart vände det tvärt – det kan inte ha känts bra?**

– Börsen hade gått ned en del när våra fonder startade i augusti 2000, så vi kom igång på vad vi då tyckte var en vettig kursnivå. Vi fick ungefär ett halvårs smekmånad, sedan blev det allvar! Mer än två tredjedelar av våra premiepensionssparare valde Lannebo Vision – en följd av de fantastiska uppgångarna i IT-aktier under nittioalet. Nu drabbades fonden med sitt fokus på IT och tillväxtbolag extra hårt av börsfallet.

– **Lannebo Vision har – i likhet med sina konkurrenter – sedan dess haft svårt att komma tillbaka, vad beror det på?**

– Vi kan inte bara skylla på IT-bubblan, vi borde nog ha kunnat göra bättre ifrån oss. Men sista kapitlet är inte skrivet än! Jag hävdar envist att Lannebo Vision mycket väl kan bli en framgångshistoria till slut. Se bara på det senaste året – med en ny ung förvaltare, Claes Murander – har resultaten vänt rejält. Jag beklagar förstås att så många PPM-sparare i Lannebo Vision fick en rejäl smäll i det stora inledande fallet. Men även om det var många procent så var det lyckligtvis ändå inte särskilt många kronor som försvann för flertalet av spararna.

»Det är inget självändamål att bli ett jättestort, heltäckande fondvaruhus«

Våra andra fonder stod emot börsoron desto bättre. Både Småbolags- och Sverigefonderna höll emot kursfallen mycket bra och gick avsevärt bättre än index, så vi höll humöret uppe även när det såg som mörkast ut 2001–2002.

– **Många fondbolag har kommit och gått under de här tio åren, men Lannebo Fonder har vuxit stadigt. Vad är det som skiljer er från andra fristående förvaltare?**

– Som jag ser det krävs det tre saker för att lyckas: Man måste prestera bra resultat, man måste ha marknads förtroende och stabila egna finanser. Vi hade en stark förvaltningsfilosofi och var ett välrenommerat gäng som drog igång verksamheten – och vi såg

till att vara rejält kapitaliserade från början. Det var långt över vad som krävdes, men jag såg det som avgörande för vår trovärdighet på marknaden.

Fondförvaltning är starkt volymberoende och vi visste att det skulle bli några magra år i början. Tack vare att vi höll stenhård koll på våra kostnader har vi kunnat visa positiva resultat varje år. Stämningen har hela tiden varit bra, vi har gjort bra ifrån oss och kunderna har varit nöjda, trogna och blivit fler. Att ha en lönsam verksamhet tror jag också är en förutsättning för ett bra förvaltningsresultat. Oroar man sig ständigt för bolagets ekonomi gör man ett sämre jobb.

– **Vad är du mest stolt över under de här tio åren?**

– Vi har fått många bevis för att vår självständiga förvaltningsfilosofi är en affärsidé som håller, med långsiktighet och fokus på noggrann analys. Aktiv förvaltning utan att snegla på index uppskattas alltmer på marknaden. Att förvaltarna är ute och träffar företagsledningarna öga mot öga betyder mycket, det går inte an att vara beroende av externa analytikers omdömen.

På senare år har flera tunga institutionella placerare tillkommit och gett en rejäl volymtillväxt. I dagsläget förvaltar vi drygt 16 miljarder kronor i våra egna fonder och 6 miljarder ytterligare i externa uppdrag. Men allra stoltast är jag nog ändå över vara vårt urstarka småbolagskoncept. Där har vi byggt upp ett grundmurat rykte som bäst i landet, med runt 10 miljarder kronor investerade i Lannebo Småbolag och Småbolag Select.





FOTO: STEFAN WETTAINEN / JOHNER

# nder 10 år

## –Varför har det gått så bra som det har gjort?

– Kundernas starka förtroende har varit en avgörande faktor. Det är ett resultat av att vi har några av de allra bästa och mest erfarna förvaltarna på marknaden, som delar grundsyn och ständigt bollar idéer med varandra. Öppenhet och fyllig information bidrar säkert också, och vår smidiga organisation med väloljade administrativa rutiner gör oss effektivare än de flesta.

## – Hur står ni er i konkurrensen?

– Storbankernas fondbolag har givetvis en enorm fördel av breda säljorganisationer, men deras ”fabriker” kan inte hålla jämna steg med den vassare, indexoberoende förvaltning som allt fler kunder kräver. Bankerna har därför på senare tid börjat ta in både våra och andra förvaltares fonder i sina sortiment, vilket är ett steg i rätt riktning. Även om vi är små i absoluta tal har vi ändå ofta lyckats ligga i den absoluta toppen när det gäller inflöde av nya pengar i fondsparandet – och vår stabilitet har gjort att vi förskonats från panikuttag vid kraftiga börsfall.

## – Hur blir det framöver?

– Det borde vara möjligt att fortsätta växa på den

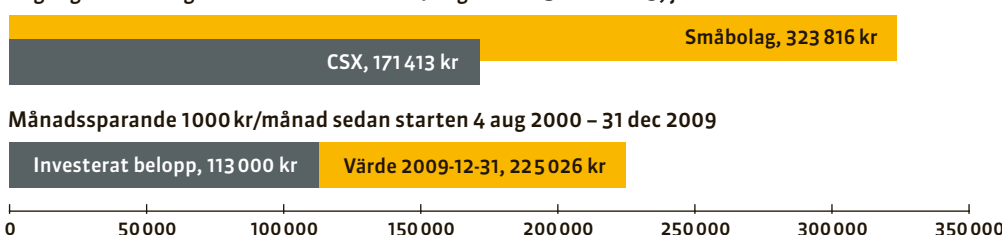
inslagna vägen under överskådlig tid, bara vi fortsätter att leverera bra resultat. Vi kommer säkert att bredda sortimentet, men det är inget självändamål att bli ett jättestort, heltäckande fondbolagshus. Det gäller att hitta rätt förvaltare, som möter våra och kundernas höga kvalitetskrav. Trenden på marknaden pekar tydligt i de fristående fondbolagens riktning, vi ser ett växande intresse från tex stiftelser, mindre försäkringsbolag och framgångsrika entreprenörer.

## – Så framtiden ser ljus ut?

– När vi går in i jubileumsåret står vi inför en spännande utveckling, där värderingsnivåerna lockar in många nya företag på börsen. Det ser också ut att kunna bli en och annan större företagsaffär – det ger ett klimat där vår långsiktighet och noggranna analys har bäst möjligheter att lyckas. De gånga tio åren har, med sina toppar och dalar, överträffat mina egna förväntningar med råge, och jag ser nästa tioårsperiod an med tillförsikt – vi lär oss av allt som händer. Jag är övertygad om att vi kommer att lyckas med att skapa en bra avkastning för våra kunder även i framtiden.

För den som satsade på tex **Lannebo Småbolag** från starten 4 augusti 2000 har det gått så här bra to m 31 december 2009 – trots ett par rejäla svackor på börsen under decenniet:

Engångsinsättning 100 000 kr vid starten 4 aug 2000 – 31 dec 2009, jämfört med index



## Ny hemsida på gång!

► När vintern går mot sitt slut blir det premiär för Lannebo Fonders nya hemsida – vi ber Per Johnson, som är IT-ansvarig, berätta om nyheterna:

– Hemsidan har sett ungefär likadana ut och fungerat bra ända sedan starten, trots att det har hänt en hel del med tekniken bakom sedan dess. Vid en första titt kan den nya hemsidan se ut som en ren kosmetisk make-over. Men vi har också passat på tillfället att stuva om lite i formen, så det ska bli lättare att snabbt hitta den information man söker. Det blir inga revolutionerande nya grepp, alla kommer att känna igen sig!

– Får ni in många kommentarer och önskemål kring hemsidan från kunderna?

– Nej, det är sällan, så det tolkar jag som att de flesta är ganska nöjda. Det hindrar förstås inte att vi tittar på möjligheter att komplettera med ny funktionalitet så småningom, men det får vi berätta mer om när det blir aktuellt.

Den uppfräschade hemsidan – som du hittar på [www.lannebofonder.se](http://www.lannebofonder.se) – lanseras preliminärt under februari om alla tester avlöper som de ska.



FOTO: LENA KOLLER/JOHNER

#### 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 till barnens fonder vid jul, födelsedagar o sv.

- **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 Likv. fond** 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.

#### 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.



Mats Gustafsson (t v) arbetar nu tillsammans med Peter Rönström (t h) och Johan Ståhl med förvaltningen av Lannebo Småbolag Select.

Mats Gustafsson återvänder till rötterna:

# Tillbaka i hetluften

I mars i år valde **Mats Gustafsson**, som delade på förvaltaransvaret i Lannebo Alpha med Robert Tovi, att lämna branschen för att ägna sig åt egna projekt. Men bortovaron blev inte lång – i december var det dags att återvända till det gamla gänget på Lannebo Fonder.

► **Vi säger förstås välkommen tillbaka, men vad var det egentligen som hände?**

– Jag kände helt enkelt att jag behövde komma från branschen ett tag och få lite mer tid för familjen. Medan jag funderade på vad jag skulle ta mig för framöver kunde jag förstås inte undvika att jobba med egna aktieinvesteringar. Då insåg jag ganska snart att det jag saknat var småbolagen. Det var ju just som småbolagsanalytiker och förvaltare jag började i fondbranschen tillsammans med Peter Rönström, berättar Mats Gustafsson (som utsågs till årets stjärnförvaltare inom småbolagssektorn 2004).

– **Vad var det som fick dig att tänka om och komma tillbaka?**

– När jag blev erbjuden att jobba med Lannebo Småbolag Select kändes det helrätt, svårare än så var det inte. Jag har insett vikten av att lita på min egen

analys och inte nöja mig med det som serveras av externa aktieanalytiker. Gör man egna aktieinvesteringar hemifrån ett tag lär man sig snabbt vad som behöver göras, menar Mats Gustafsson, som gärna kompletterar analysjobbet vid datorn med besök ute i verkligheten.

– **Hur kommer Lannebo Småbolag Select påverkas av ditt inträde på arenan?**

– En och annan ny infallsvinkel på ämnet blir det säkert och det känns fruktbart att bolla idéer med Johan Ståhl och Peter Rönström. Särskilt spännande blir det att jobba med en så koncentrerad portfölj som i Lannebo Småbolag Select. Idag är det bara 35 bolag i den och fler ska det inte bli – ska nya innehav in får något annat åka ut.

– **Vad ser du som avgörande inför ett investeringsbeslut?**

– Fokus måste hela tiden ligga på kvalitet, att hitta bolag med uthållig lönsamhet som klarar att rida ut hårda stormar. Jag ser alltså hellre på hur det går för bolagen i lågkonjunktur än i högkonjunktur – då minimerar jag risken att överskatta deras möjligheter framöver. Det gäller att planera för långsiktiga innehav man verkligen tror på och våga undvika de snabba svängningarna. Det är faktiskt minst lika mycket jobb bakom ett beslut att *inte* göra en investering som att göra den!



# ALPHA – vändning med ny taktik?

► **Lannebo Fonders** hedgefond, Lannebo Alpha, har i och för sig uppnått sitt huvudmål – att skydda fondkapitalet och ge en bättre avkastning än STIBOR – men en avkastning på 2,5 procent för 2009 uppfyller knappast förväntningarna. Vad gör du åt det, Robert Tovi?

– Självklart är vi inte nöjda med det resultatet. Det beror i hög grad på ett par enstaka missade tillfällen. Att vi inte hade några bankaktier i mars kostade en hel del och under sommarens uppgång hade vi för stor andel defensiva aktier i portföljen. Sedan dess har det gått ungefär som det borde men under hösten beslutade vi ändå att lägga om kursen lite grann framöver, berättar Robert.

## Fyra ben att stå på

Förändringarna går ut på en minskning av komplexiteten i fonden. Den ska i fortsättningen vila på fyra ben som är tänkta att ge en stabil bas. Det första benet i fonden är en rent fundamental portfölj som i princip skuggar Lannebo Sverige.

– Den delen är fullt hedgad. Här tar vi ingen marknadsrisk alls, utan jagar enbart överavkastning. Det andra benet är terminshandel som styrs av huruvida vi tror på en upp- eller nedgång, där vi har fondens hela nettoexponering mot marknadsrisken. Spreadar är den tredje ingrediensen, där

vi kommer att ha en handfull sådana åt gången. Slutligen har vi en fjärde, rent opportunistisk, del där vi söker kortsiktig avkastning med alla upptänkliga typer av finansiella instrument, till skillnad mot resten av fonden som är utpräglat långsiktig, fortsätter Robert. Tack vare att den fundamentala portföljen nu skuggar Lannebo Sverige blir det mer tid över att fokusera på spreadarna och den opportunistiska delen, hoppas han:

– Jag räknar med att det nya konceptet ska ge en mindre volatilitet i fonden. Vi har jobbat efter de här principerna sedan i november. Det är förstås för kort

tid för att kunna uttala sig tvärsäkert – men så här långt ser det ut att fungera bra.

## Hur ser läget då ut för 2010?

– Det borde finnas utrymme för rejäl volymtillväxt ute i industrin och därmed förbättrade resultat. Därför satsar vi på konjunktur känsliga aktier och är cirka 20 procent nettolånga för tillfället. Man kan inte helt bortse från riskerna för en rekyl nedåt om vårens rapporter inte motsvarar förväntningarna, men förutsättningarna ser generellt bra ut. Vi tror också på en senare ränteuppgång än många andra, vilket också kan bidra till bra förutsättningar det kommande halvåret, avslutar Robert Tovi.

»Det nya fyrdelade konceptet bör ge en mindre volatilitet i fonden och så här långt ser det ut att fungera bra«



## 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

## Frågor och svar med Marit Boström

### ► Hur kan jag snabbt få veta värdet på mina fonder?

– Med E-legitimation eller Bank-ID kan du gå in på vår hemsida, [www.lannebofonder.se](http://www.lannebofonder.se), och se aktuellt värde på dina fondinnehav. Du kan också mejla [info@lannebofonder.se](mailto:info@lannebofonder.se) och få ett kontobesked. Du kan naturligtvis även ringa vår Kundservice på tel 08-5622 5222.

### ► Jag sålde mina andelar i slutet av november och missade utdelningen i december. Var det dumt gjort?

– Nej, det spelar ingen roll! Utdelningen ligger inbakad i andelskursen, som på utdelningsdagen sänks med utdelningsbeloppet.

### ► Lannebo Alpha har bara gått upp 2,5 % i år, när börsen gått upp drygt 50 %, hur kommer det sig?

– Lannebo Alphas huvudmål är att ge en avkastning som överstiger den korta marknadsräntan (STIBOR), med en betydligt lägre risk än för aktiemarknaden som helhet. Hade detta lyckats fullt ut hade det inneburit en avkastning på 8–10 %. STIBOR hade gett ca 0,9 % under samma period.

Trots att vi alltså slår vårt omedelbara avkastningsmål är vi givetvis inte nöjda med årets resultat och har därför vidtagit en del förändringar för framtiden. I artikeln här ovanför berättar vi mer om de specifika händelser

som påverkat utvecklingen i fonden och hur den har förändrats de senaste månaderna.

### ► Hur stor är andelen aktier respektive räntepapper i er Mixfond för tillfället?

– Andelen aktier var 72 % vid årsskiftet, vilket betyder att vi har en positiv syn på aktiemarknaden för inledningen av 2010.

### ► Vad är förräntningstakten i Likviditetsfonden just nu?

– Den 7 januari låg den på 1,0 %, i ett läge där storbankernas sparkonton i princip inte ger någon ränta alls.



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

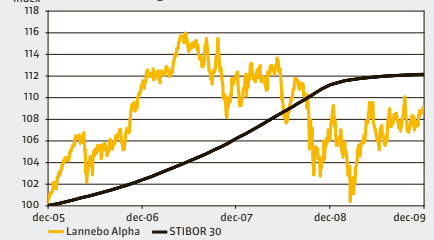
## ► LANNEBO ALPHA

**Förvaltare:** Robert Tovi. **Beskrivning:** En hedgefond som placerar brett i bolag i Norden, men även i räntebärande papper och derivat-instrument. Placeringsbestämmelserna ger förvaltaren väsentligt vidare placeringsmöjligheter än traditionella värdepappersfonder. **Fonden i korthet:** Fonden uppvisade en svagt positiv avkastning. Fondens avsaknad av bankaktier under slutet av första kvartalet och början av andra kvartalet har varit en betydande orsak till fondens begränsade uppgång. En för försiktig aktieexponering med allför defensiva aktier under sommaren och hösten är andra förklaringar. Fondens bästa positioner har varit tidigt konjunkturkänsliga bolag medan aktier som AstraZeneca och Nokia belastat fondens utveckling. Inför 2010 ser vi goda möjligheter till ytterligare kurslyft för aktiemarknaden och bibehåller en positiv nettoexponering.

**Kursutveckling 2009-01-01 – 2009-12-31: +2,5 %**  
**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 nettoexponeringar: Eniro, ABB Ltd, Yara International, AstraZeneca, Frontline**

Kursutveckling 2005-12-31 – 2009-12-31



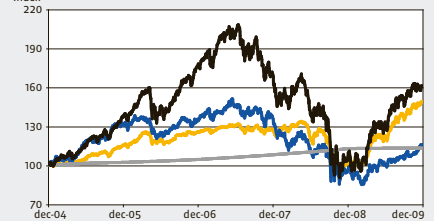
## ► LANNEBO MIXFOND

**Förvaltare:** Magnus Matstoms och Charlotta Faxén. **Beskrivning:** En aktivt förvaltd blandfond som placerar i räntebärande värdepapper och aktier i Sverige såväl som internationellt. Fonden ska alltid ha minst 10 % investerat i båda tillgångslagen. **Fonden i korthet:** Under 2009 steg Lannebo Mixfond med 47,7 procent, mest av alla blandfonder på marknaden. Aktieandelen har under året i genomsnitt varit över 70 procent, vilket har gynnat fondens utveckling. Bland de bolag som bidragit starkt till fondens utveckling finns Hexpol, Transcom och Höganäs, där samtliga aktier steg med över 100 procent. Vi tror att det finns ytterligare förutsättningar för stigande aktiekurser och behåller under inledningen av 2010 en hög andel aktier.

**Kursutveckling 2009-01-01 – 2009-12-31: +47,7 %**  
**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, Swedish Match, AstraZeneca, SSAB, Swedbank**

Kursutveckling 2004-12-31 – 2009-12-31



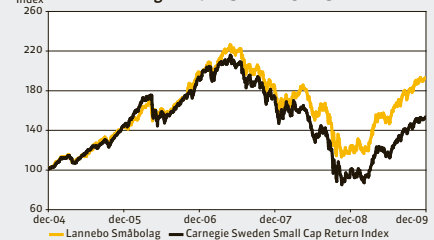
## ► LANNEBO SMÅBOLAG

**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:** Småbolagsaktier utvecklades starkt under 2009 och gick bättre än börsen som helhet. De främsta anledningarna var en minskad finansiell risk och tecken på återhämtning i den globala ekonomin. Fondens glädjebarn under året har varit Internetbanken Nordnet, Clas Ohlson och Duni.

**Kursutveckling 2009-01-01 – 2009-12-31: +63,4 %**  
**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, Securitas, Kinnevik, Hexagon, MTG**

Kursutveckling 2004-12-31 – 2009-12-31



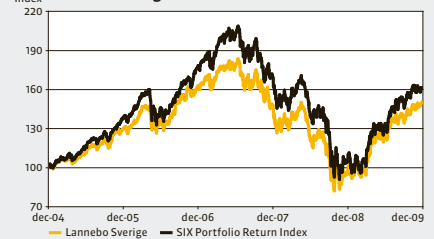
## ► LANNEBO SVERIGE

**Förvaltare:** Lars Bergkvist. **Beskrivning:** En aktivt förvaltd aktiefond som placerar i aktier på den svenska börsen. **Fonden i korthet:** 2009 var ett mycket starkt år för såväl Stockholmsbörsen som Lannebo Sverige. Det är framförallt några av fondens mindre bolag som utvecklats mycket väl, t ex Cision, +194 procent, Nobia, +149 procent, IFS, +107 procent, samt Q-Med, +98 procent. Besvikelserna i portföljen är framför allt teleoperatörerna Tele2 och TeliaSonera samt läkemedelsbolaget AstraZeneca. Dessa bolags aktier har inte alls hängt med i börsuppgången, sannolikt straffade för sin defensiva karaktär.

**Kursutveckling 2009-01-01 – 2009-12-31: +56,0 %**  
**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, AstraZeneca, Net Insight, Q-Med, IFS B**

Kursutveckling 2004-12-31 – 2009-12-31



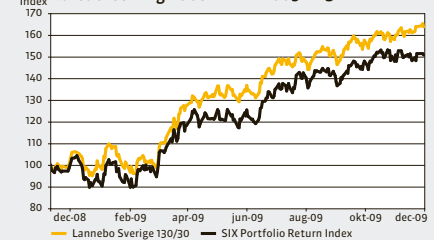
## ► LANNEBO SVERIGE 130/30

**Förvaltare:** Lars Bergkvist. **Beskrivning:** En aktivt förvaltd aktiefond som placerar i aktier på den svenska börsen. Fondbestämmelserna ger förvaltaren friare placeringsmöjligheter genom möjligheten att blanka aktier och för dessa medel köpa ytterligare av aktier som vi har en positiv syn på. **Fonden i korthet:** 2009 var ett mycket starkt år för såväl Stockholmsbörsen som Lannebo Sverige 130/30. Framförallt har några av fondens mindre bolag utvecklats mycket väl, t ex Cision, +194 procent, Nobia, +149 procent, IFS, +107 procent, samt Q-Med, +98 procent. Besvikelserna är framför allt Tele2 och TeliaSonera samt AstraZeneca. Dessa har inte alls hängt med i börsuppgången, sannolikt straffade för sin defensiva karaktär. Möjligheten att blanka aktier har bidragit till fondens positiva utveckling på ett substansiellt sätt.

**Kursutveckling 2009-01-01 – 2009-12-31: +63,8 %**  
**Förvaltningsavgift: 1 % fast avgift plus 20 % av överavkastningen jämfört med SIXPRX.**  
**Försäljnings- och inlösenavgifter: 0,0 %**

**PPM-nummer: 490 292**  
**Bankgiro: 346-3585 | Plusgiro: 434 71-2**  
**Fondens fem största nettoexponeringar: Hennes & Mauritz, AstraZeneca, Net Insight, SKF, IFS**

Kursutveckling 2008-12-11 – 2009-12-31



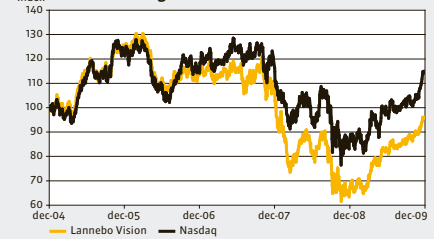
## ► LANNEBO VISION

**Förvaltare:** 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:** Lannebo Vision var under 2009 upp med 44,8 procent. Nasdaq Composite var under perioden upp med 33 procent. Efter en tuff start på börsåret 2009 började effekterna av de statliga stimulansåtgärderna att synas. Detta resulterade i stora uppgångar på världens börser. Flera av fondens innehav har utvecklats väl under året. De största bidragsgivarna under året har varit Google, Apple och Avanza. Vi bibehåller en offensiv portfölj när vi går in i 2010, då flera tecken pekar på en förbättrad konjunktur.

**Kursutveckling 2009-01-01 – 2009-12-31: +44,8 %**  
**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, Google, Cisco, Apple, Avanza**

Kursutveckling 2004-12-31 – 2009-12-31



## ► LANNEBO LIKVIDITETFOND

**Förvaltare:** Karin Haraldsson. **Beskrivning:** En kort räntefond som placerar i svenska räntebärande papper och finansiella instrument. **Fonden i korthet:** Fondens räntekänslighet har varit låg under året men ökat något mot slutet. Den genomsnittliga löptiden har ökat från 160 dagar till 330 dagar, bl a beroende på att andelen företags- och bostadscertifikat halverats sedan årsskiftet. Förrentningstakten i fonden låg vid årsskiftet omkring 1,0 % vid oförändrat ränteläge. I och med den korta genomsnittliga löptiden kommer framtida ränteförändringar relativt snabbt att slå igenom i förrentningstakten.

**Effektiv årsränta 2009-12-31: +1,7 %**  
**Förvaltningsavgift: 0,3 %**  
**Försäljnings- och inlösenavgifter: 0,0 %**  
**PPM-nummer: 478 313**

**Bankgiro: 5314-9837 | Plusgiro: 29 54 49-3**  
**Fondens fem största innehav: Volvo Obl08 100728, Danske Bank FRN09 100830, Vasakronan FRN382 110808, Jernhusen FC100427, SEB Obl499 110826**

Kursutveckling 2004-12-31 – 2009-12-31

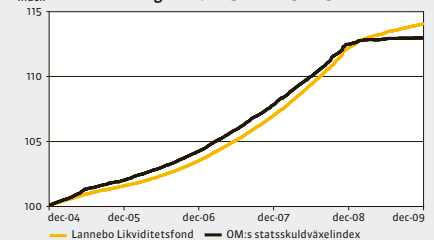






FOTO: OSKAR KIHLEBORG/BRILJANS

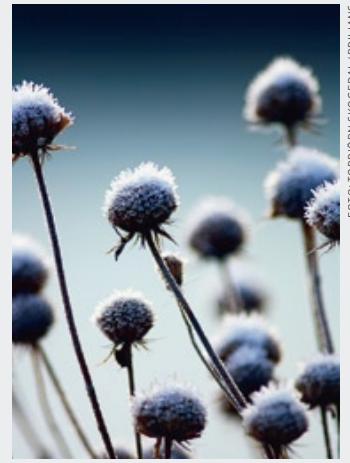


FOTO: TORBJÖRN SKOGEDAL/BRILJANS

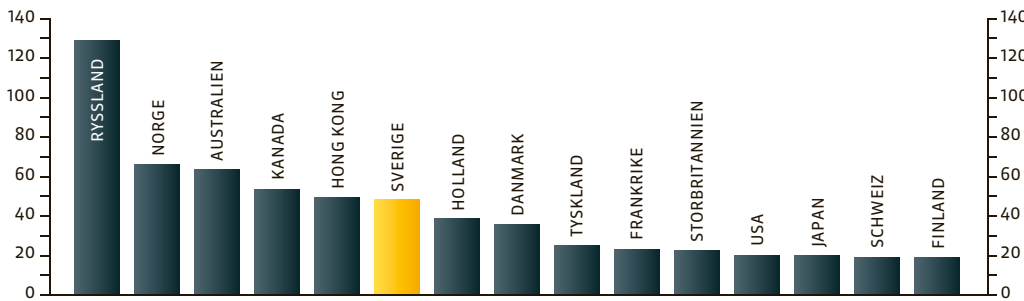
### FONDUTVECKLING 5 ÅR

► Här kan du se hur våra fonder har utvecklats jämfört med Six Return Index under de senaste fem åren (2004-06-30 – 2009-06-30).

- **SIX RETURN INDEX** +58 %
- **LANNEBO ALPHA** (fr 2005-12-20) +9 %
- **LANNEBO MIXFOND** +49 %
- **LANNEBO SMÅBOLAG** +91 %
- **LANNEBO SVERIGE** +49 %
- **LANNEBO VISION** -5 %
- **LANNEBO ALPHA SELECT** (fr 2005-12-20) +10 %
- **LANNEBO SMÅBOLAG SELECT** +81 %
- **LANNEBO SVERIGE SELECT** +49 %
- **LANNEBO VISION SELECT** +30 %

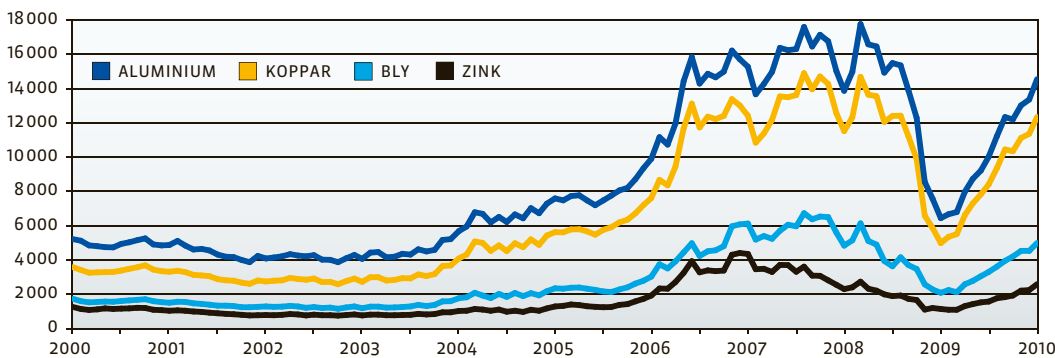
## Världens börser 2009

Kursutveckling 2009-01-01 – 2009-12-31 i procent (i lokal valuta)



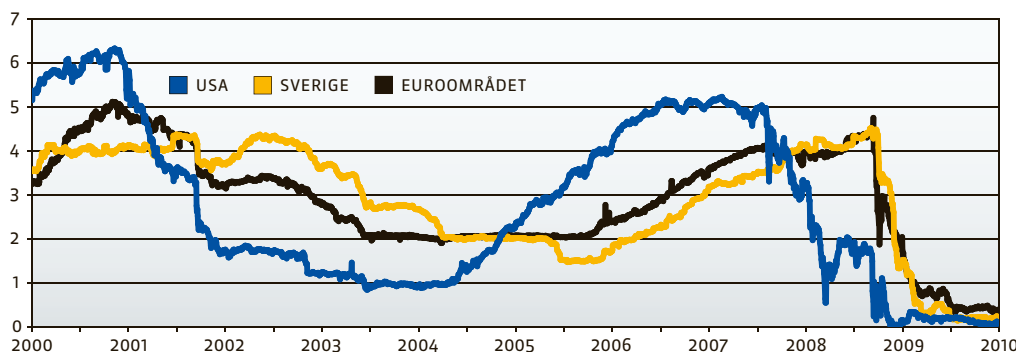
## Konjunktoren på väg åt rätt håll

Råvaror – metallprisutveckling i USD (2000 – 2009)



Stigande metallpriser är ett tydligt tecken på en förbättrad konjunktur.

Korta räntan, procent (2000 – 2009)



Ekonomisk stabilisering i kombination med låga räntor innebär normalt en bra miljö för aktieinvesteringar.

### UTDELNINGAR

#### ► SELECTFONDER

Nästa utdelning december 2010

#### ► ÖVRIGA AKTIE- OCH BLANDEFONDER

Lannebo Alpha	0:83 SEK/andel
Lannebo Mixfond	0:29 SEK/andel
Lannebo Småbolag	0:54 SEK/andel
Lannebo Sverige	0:18 SEK/andel
Lannebo Vision	0:03 SEK/andel

Nästa utdelning i december 2010

#### ► LANNEBO LIKVIDITETFOND

Utdelning feb 2009 3:51 SEK/andel  
Nästa utdelning 12 feb 2010

»Stigande råvarupriser är bara **ett av många tecken** på att konjunktoren har vänt uppåt«

Alla placeringsrådgivare förordar riskspridning – och det har de förstås rätt i. Redan att spara i fonder istället för enskilda aktier innebär i sig en rejäl riskspridning, även om man bara har en enda fond. Många förespråkar dessutom att investera i globalfonder för att jämna ut riskerna maximalt – men en bra Sverigefond räcker gott ur riskspridningssynpunkt, menar **Magnus Matstoms** och **Charlotta Faxén**.

## SVERIGEFOND OCKSÅ

# GLOBAL

► **Att välja en globalfond** skulle alltså vara onödigt, om man får tro Magnus och Charlotta som studerat ämnet noga.

– Fördelarna med att koncentrera sig på svenska aktier överväger faktiskt. Bolagen på den svenska börsen är med få undantag verksamma över hela världen, så den utjämnande globala exponeringen finns redan där, säger Magnus Matstoms.

### Global exponering – liten hemmamarknad

Tittar man på var tex OMX30-bolagen, dvs de trettio mest omsatta aktierna på Stockholmsbörsen, har sin försäljning ser man ett tydligt mönster. En allt större andel kommer utifrån – räknar man bort bankerna är det hela 89 procent av intäkterna som härrör från utländska marknader.

Går man in på enskilda bolag blir bilden ännu klarare. Bolag som Alfa Laval, AstraZeneca och Scania har bara enstaka procent av sin försäljning hemma i Sverige.

### Världsledande bolag

– Det här rör sig nästan uteslutande om välkända bolag med världsledande ställning i sina respektive branscher. Det är dessutom bolag vars utveckling vi lätt kan följa – till skillnad från mindre välkända bolag på långa avstånd, som ingår i många av globalfonderna, menar Charlotta Faxén.

### Lägre kostnader, mindre risker

Jämfört med rena globalfonder ger en aktiefond med svenska aktier oftast också lägre avgifter (pga lägre transaktionskostnader) och en avsevärt mindre valutarisk. Statistik från de senaste decennierna visar också på en klart bättre avkastning för

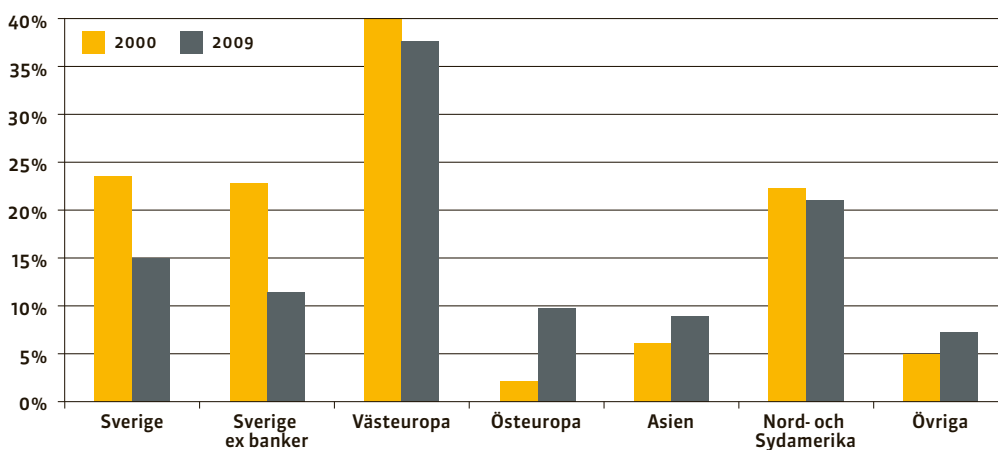
svenska aktier, inte minst i tider av konjunkturuppgång. Svenska aktier ger också en bra spridning mellan olika sektorer, ungefär likvärdigt med världen i stort.

– Man kan verkligen fråga sig vilka mervärden en globalfond kan erbjuda. Deras största dragplåster är väl beteckningen, det

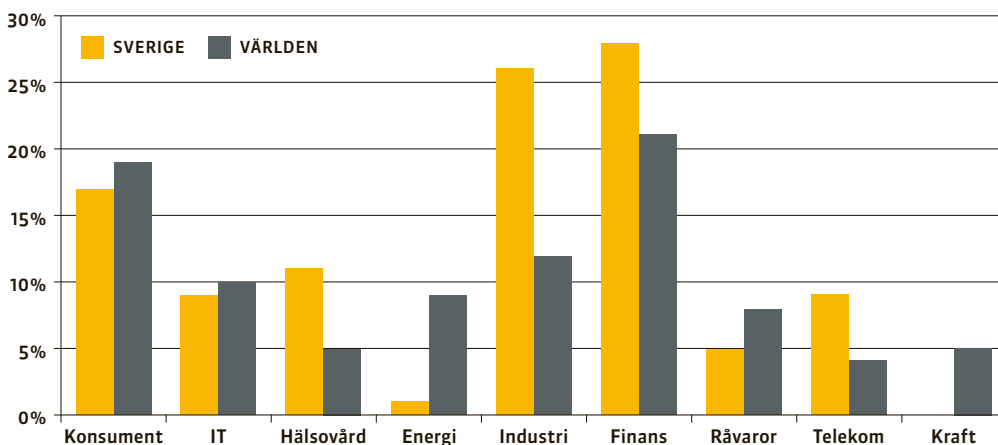
låter kanske bättre – men mer än så är det knappast. Sverigefonderna står sig mycket bra i konkurrensen ur riskspridningssynpunkt, säger Magnus och Charlotta till sist.

**Fotnot:** Alla våra aktiefonder utom Lannebo Vision placerar huvudsakligen i bolag på Stockholmsbörsen.

## Försäljning fördelat geografiskt för OMX30-bolagen



## Försäljning fördelat på sektorer för OMX30-bolagen



KÄLLA: ABE SUNDAL COLLIER





Förotom Lannebo Mixfond förvaltar Lotta Faxén och Magnus Matstoms tillsammans Sverigefonder åt både Länsförsäkringar och Skandia.



FOTO: LAURI ROTKO / FOLIO

## Schablonskatt på fondbyten kan bli verklighet

► **Finansdepartementet** förbereder just nu ett förslag om schablonbeskattning. I dagsläget betalar man 30 procent i skatt på kapitalvinsten i samband med flytt av pengar mellan fonder, vilket skapar inlåsnings-effekter och upplevs som orättvist, eftersom skatten tas ut oavsett om pengarna konsumeras eller bara omplaceras. Tanken är att den som vill ska kunna sätta sitt sparande i en depå och välja att istället betala en avkastningsskatt på hela kapitalet, ungefär som i en kapitalförsäkring. Ett förslag beräknas gå ut på remiss under vintern.

– En mycket viktig fråga är vilken nivå schablonskatten hamnar på. Innan vi vet hur förslaget kommer att se ut i detalj går det inte att avgöra om det blir till fördel för spararna, säger Per Axelson, marknadschef på Lannebo Fonder. Lannebo Direkt återkommer i ärendet så snart vi vet mer!

## Lägesrapport: Frida forsar fram – med **dubbla SM-guld!**

► **Junior-EM i Novi Sad** i juli blev en småstrulig tävling där flytet aldrig ville infinna sig för vår sjukampanje Frida Linde. Men en åttondeplacering i ett europamästerskap får väl ändå duga, eller hur?

Desto bättre gick det när det var dags för SM i sjukamp i Eskilstuna i början av september, där det blev guld i både seniorklassen och F19! Frida vann med en jämn serie utan några nya personliga rekord – men 5137 poäng räckte

alltså till det första seniorguldet för Frida.

Frida pluggar numera på universitetet i Växjö och tränar samtidigt för legendariske Agne Bergvall. Så här berättar Frida själv:

– Jag tränar två pass om dagen nästan varje dag i veckan och har fått in bra vardagsrutiner. Tyvärr drabbades jag av körtelfeber och halsfluss i november, vilket gjorde att jag missade ett träningsläger i Sydafrika. Jag har fått lägga om

träningen och ta det lite lugnare efter sjukdomen, men nu går det framåt med stormsteg. Jag ser fram emot inomhussäsongen men har inga förväntningar på resultat förrän jag vet hur mycket sjukdomen har påverkat formen. Men jag ska göra mitt bästa och ha kul, så får vi se hur det går!

Vi hoppas förstas att det går riktigt bra – både med träningen, tävlandet och förstas studierna på sjuksköterskeprogrammet som drog igång häromveckan!



FOTO: DECABILD

Frida Linde, som sponsras av Lannebo Fonder, visar upp SM-guldet.

FOTO: KEREN SU/GETTY IMAGES

涨跌幅	代码	证券名称	今开	最
18 -0.07	522300	大成ZSZ	0.000	0.0
30 0.68	522508	万家HBZ	0.000	0.0
57 0.45	522518	泰富HBZ	0.000	0.0
31 0.01	522519	友邦DZZ	0.000	0.0
65 0.00	522666	银河YXZ	0.000	0.0
37 -0.03	200024	招商局B	0.000	0.0
05 0.60	200025	格力B	8.450	8.4
03 0.42	200026	飞亚达B	0.000	0.0
28 0.21	200027	格力B	9.7	9.7
44 -0.07	200028	格力B	5.5	5.5
0 1.11	200030	格力B	0.0	0.0

## FAKTA KINA

Yta: ca 9,6 miljoner km<sup>2</sup>  
(Sverige: 450 000 km<sup>2</sup>)

Befolkningsprognos för 2010:  
1339 miljoner invånare

BNP 2008: Nominellt 3 260 USD per capita, köpkraftsjusterat 5 970 USD per capita (USA: ca 44 440 USD per capita)

Största städer/antal invånare:  
Shanghai 9,5 miljoner  
Beijing 7,3 miljoner  
Hong Kong 7,0 miljoner

Kina utvecklas mycket snabbt – tillväxten är den högsta i världen och Kinas ekonomi har mer än 70-faldigats sedan ekonomin börjad liberaliseras i slutet av 1970-talet. Andelen fattiga bland befolkningen har på samma tid sjunkit från två tredjedelar till en tiondel av befolkningen. Kina är nu världens tredje största konsument av lyxvaror!

»Västerlänningar som misslyckas i Kina gör det oftast på grund av bristande tålamod«

## 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)



# – en livsviktig marknad för

Ett globalt företag måste vara närvarande i Asien för att ha en chans att hänga med i konkurrensen – det menar **Göran Anderson**, finanschef på Alfa Laval i Shanghai. Här berättar han för Lannebo Direkt om hur det är att göra affärer i och med Kina.

### ▶ Alfa Laval hör till de stora svenska exportsuccéerna. Ni måste ha varit ganska tidigt ute i Kina?

– Asien står idag för en tredjedel av koncernens verksamhet och vi började exportera till Kina redan på femtiotalet. Men det dröjde till 1984 innan vi fick vårt första representationskontor, på ett hotell i Beijing. Cirka tio år senare var vi ordentligt etablerade med egen produktion utanför Shanghai. Lokal produktion är helt avgörande för att få fotfäste på denna enorma marknad. Runt hälften av det vi tillverkar här stannar kvar i Kina, resten säljs över hela världen – men främst till länder i närområdet. Den kinesiska tillväxten har stått emot nedgången i världskonjunkturen relativt bra, dels på grund av stora stödprogram från regeringen, men självklart också tack vare en ökande lokal konsumtion. Bilförsäljningen tex visar ingen avmattning här.

### – Hur ser produktmixen ut för Alfa Laval i Kina?

– Andelen marina produkter är lite högre än snittet, eftersom skeppsbyggandet i världen är koncentrerat till Asien – annars ser det ut som på de flesta andra håll i världen.

### – Och hur är det med den kinesiska kvaliteten, som många verkar tvivla på?

– Svaret är väldigt enkelt: Vi har bara Alfa Laval-kvalitet. Kraven är desamma var en produkt än tillverkas! Det handlar bara om att välja nivå, och det är inte svårare att nå dit i Kina. Däremot förekommer det att vi anpassar utbudet för respektive marknad.

Vissa industrier jobbar på en lite enklare nivå och behöver kanske inte alla egenskaper som vi normalt erbjuder. Marknaden för "good enough-produkter" är stor och vi har börjat titta på sådana förenklingar.

### – Det kan ändå inte vara helt lätt för européer att göra affärer i Kina...

– Det är en utmaning att göra affärer var man än är, men det är alltid roligt! Självklart finns det hinder som är större än på många andra håll i världen, men det finns också enorma möjligheter. Det svåraste är kanske att veta vad man ska "springa" på. Konkurrensen är stenhård – det är köparens marknad och man förväntas vara tillgänglig dygnet runt. Men vi har fördelen att inte ses så mycket som främlingar utan mer som en lokal aktör med internationella muskler, efter tjugofem år på plats med lokal personal.

### – Språket, ja – hur klarar man det?

– Kommer man hit på ett treårskontrakt är det ingen idé att tro att man ska få en chans att lära sig kinesiska. Att sätta sig in i jobbet och marknaden tar all tid. Lyckligtvis har jag en privat tolk, dvs min fru talar så gott som flytande kinesiska, så jag har klarat mig bra. Engelska kan man inte förlita sig på, även om allt fler talar bra engelska, speciellt i den yngre generationen. Efter snart åtta år i Shanghai behärskar jag dock "taxikinesiska".

### – Vilka är de största kulturella skillnaderna?

– Framtidstron och entreprenörsandan – detta är den nya världen! Det skapar en speciell dynamik och ett högt arbetstempo, Kina stänger aldrig. Det mest slående är annars hur mycket som förenar. Vi människor verkar ha ungefär samma drivkrafter och passioner oavsett var vi lever.

Det är dock enorma skillnader mellan de industrialiserade storstäderna utmed kusten och den fattiga landsbygden. Shanghai är väl så modernt som vilken västerländsk storstad som helst – bortsett från skyltarna kunde det lika gärna varit New York eller Paris. Här växer det så det bokstavligen knakar,





FOTO: ALFA LAVAL

#### FAKTA ALFA LAVAL

► Alfa Laval arbetar med värmeöverförings-, separerings- och flödeshanteringsteknik i mer än hundra länder. Produkterna används i branscher som biobränslen, läkemedelsproduktion, bryggerier, uppvärmning, kraftproduktion, skeppsbyggnad, pappersindustri, avloppsrening och många fler. Bland produkterna finns t ex värmväxlare, separatorer, pumphar och ventiler.

Koncernen har i nuläget ca 11 500 anställda över hela världen. Omsättningen uppgick 2008 till ca 28 miljarder SEK, vilket innebär närapå en fördubbling på fem år. I Kina hade Alfa Laval 2008 drygt 800 anställda och en omsättning på ca 3 miljarder SEK inom alla de tre huvudsakliga teknologiområdena.



FOTO: ALFA LAVAL

Kina har de senaste åren blivit världens största skeppsbyggnation och produkter för den marina sektorn är en viktig del av Alfa Laval's lokala produktion.

# globala företag

samtidigt som det gamla Kina finns kvar mitt i. Man lever i flera tidsepoker samtidigt – tio år före resten av världen i storstäderna, men hundra år efter bara några mil bort.

**– Just nu talas det mycket om riskerna med att sälja ut avancerad teknik till Kina, i samband med försöken att sälja Saab och Volvo. Hur ser du på det?**

– Det är en komplex fråga, med mycket fördomar och nationell stolthet inblandat. Att skydda immateriella rättigheter måste man alltid vara vaksam på, vem man än gör affärer med – men att flytta tioårig Saabteknik till Kina känns inte som något större hot. Man kan inte leva på att skydda gamla lösningar, man måste själv komma med något nytt hela tiden och ligga steget före marknaden!

Synen på Kina som "copycat" och ren lågkostnadsproducent tycker jag känns föråldrad. Jag skulle snarare vilja beteckna Kina som en lågkostnadsinnovatör – den som bara vill tillverka billigt har nog redan dragit till tex Vietnam vid det här laget. Här i Kina tas det fram enorma mängder av mycket starka produkter till konkurrenskraftiga priser. Den sortens konkurrens kan förstås ses som jobbig, men den stimulerar också – och för konsumenterna ger det ju bättre produkter till bättre priser.

**– Men är inte risken större att bli lurad i affärer ju längre från hemmamarknaden man kommer?**

– Lurad kan man bli var som helst i världen, om man inte lär känna sin motpart ordentligt. Västerlänningar som misslyckas här gör det ofta som en följd av bristande tålmod. Vi är oftast väldigt produktorienterade och går rakt på sak, men kineserna vill bygga personliga relationer först och sådant

tar tid. Här betyder personkemin lika mycket som företaget, kanske till och med mer.

**– Några råd till företaget som vill etablera sig i Kina?**

– Se till att ha finansiell uthållighet, eftersom det tar tid att nå lönsamhet. Byråkratrin förändras snabbt till det bättre – men goda lokala kontakter är ändå ett måste för att få igång en fungerande logistik. Bästa förutsättningarna att lyckas borde tjänsteföretag med starka produkter ha. Och, som sagt, vill man bli en global aktör kan man inte välja bort Kina!

**– Kommer Kina att orka fortsätta växa i samma takt?**

– Medelklassen växer snabbt och tillgången på välutbildad arbetskraft är mycket god, det pekar mot fortsatt stark tillväxt. Det finns stora behov av miljöinriktade investeringar som redan finns med i de framtagna långtidsplanerna,

så jag tror tillväxten kommer att hålla i sig i många år ännu.

**– Till sist – vad tycker du är det bästa med Kina i allmänhet, och Shanghai i synnerhet?**

– Kontrasten mellan idylliska Lund och en storstad med över 18 miljoner invånare – om man räknar med förstäderna – är förstås enorm men vi har anpassat oss snabbt. Shanghai är ett ordnat och charmigt kaos som det är oerhört givande både att leva och arbeta i. Att så mycket är så annorlunda är bara en fördel. Och den kinesiska maten är fantastisk, framförallt grönsakerna! Det är en stor förmån att få jobba utomlands – och förutom de ljusa svenska sommarkvällarna behöver man inte sakna något här i Shanghai. Skulle hemlängtan bli för stark kan man alltid ta en sväng till IKEA och köpa sill, köttbullar och knäckebröd!



Göran Anderson, finanschef på Alfa Laval i Shanghai

**»Ett bolag som vill vara globalt kan inte välja bort den kinesiska marknaden«**



Magnus Matstoms håller ett ständigt vakande öga på den makroekonomiska utvecklingen.

»Räntan lär ligga still tills vi ser en riktigt stabil konjunkturuppgång«

#### 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 rekvireras 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 flertalet banker, försäkringsbolag och fristående fond/försäkringsförmedlare.

► **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 dessutom spara i våra fonder** (eller IPS-spara) på i stort sett samtliga fondtorg, som tex *Avanza* och *Nordnet* och flera banker.

2009 må ha varit ett trist år i många avseenden, men knappast på börsen. Är den stadiga börsuppgången under hösten ett tecken på att konjunkturen har vänt på allvar? Vi ställer frågan till vår egen **Magnus Matstoms**.

# Positiva signaler för 2010

► **Du och dina kollegor trodde på en stark börshöst, men 23 procent upp sedan halvårsskiftet måste väl ändå vara mer än ni vågade hoppas då? Varför har hösten gått så bra som den har gjort?**

– Våra förväntningar har helt klart överträffats, men det finns tydliga anledningar. Rekylen uppåt beror i hög utsträckning på att riskaptiten och optimismen har återvänt. I början av året var riskaversionen extrem och humöret i botten ute i näringslivet. De första positiva signalerna från i våras har sedan bekräftats under hösten. USA börjar friskna till och Asien har klarat sig bra. Europa ligger lite efter, men även här har orderläget redan vänt i många branscher. Det är alltså många viktiga indikatorer som pekar åt rätt håll nu. Bland annat har båda de senaste omgångarna av kvartalsrapporter varit bättre än väntat.

– **Många tror på en snabb ränteuppgång redan under våren – men det gör inte du?**

– Nej, jag skulle bli förvånad om höjningarna kommer före tredje kvartalet. Amerikanska räntehöjningar – som leder vägen – brukar ligga runt ett halvår efter en vändning i jobbstatistiken, och i det läget verkar vi befinna oss just nu. Jag har svårt att se att Fed (den amerikanska centralbanken) skulle få mer bråttom än vanligt den här gången.

– **Det borde innebära hyfsade förutsättningar för börsen den närmaste tiden?**

– Kombinationen av stark konjunkturåterhämtning och lågt ränteläge är inte så vanlig, men när den förekommer brukar det betyda mycket bra förutsättningar för aktiekursutvecklingen. Nollränta på banken lockar ingen, och det finns i praktiken inga andra attraktiva investeringsalternativ just nu – då söker sig kapitalet till börsen.

– **Så du ser inga allvarliga varningssignaler för 2010?**

– Kortsiktigt skulle det kunna bli ett bakslag för börsen om flera ledande indikatorer plötsligt skulle backa, men det ser inte särskilt sannolikt ut. Så länge konjunkturen förbättras tuffar det på. Stimulanserna håller i sig, USA går vidare med sina skattelättnader och räntan lär ligga still på en låg nivå ända tills vi ser en riktigt stabil konjunkturuppgång. Frågan är vad som händer när centralbankerna så

småningom måste börja bromsa för att hålla tillbaka inflationen. Då kan börsen få problem, men det är nog inte aktuellt förrän sent 2010 eller 2011.

– **Inflationen, ja. Hur ser det ut på den fronten?**

– Det finns två sätt att se på inflationen. Konsumentpriserna påverkas förstas av löneavtalen, men ökningarna ser ut att bli måttliga så därifrån ser jag ingen pådrivande effekt. Däremot kan det bli inflation på tillgångssidan, dvs fastigheter, aktier och bostäder, med reservation för stora regionala skillnader. Det byggs fortfarande för lite, och många räknar på boendekostnaderna utifrån dagens ränteläge samtidigt som bankerna nog är lite väl generösa i sina kreditbedömningar. Det gör att jag till

skillnad från många andra tror på fortsatt stigande bostadspriser. De lär inte plana ut eller vända nedåt förrän Riksbanken börjar höja räntan på allvar framåt hösten eller vintern – då lär en och annan optimistisk bokalkyl spricka.

– **Det är inte alla som tror på styrkan i konjunkturåterhämtningen – finns det verkligen kraft att fortsätta uppåt?**

– Många underskattar styrkan i förändringar, både uppåt och nedåt. Företagen, som lever i nuet med dagens låga belägningsgrad, är ofta mest pessimistiska. De tar inte till sig det faktum att viktiga konjunkturindikatorer som tex OECD:s ledande indikator, inköpschefsindex, orderingången till industrin etc redan har vänt. Även råvarupriser, obligationsräntor och inte minst börsen pekar mot en bättre konjunktur. De traditionella ledande indikatorerna har så gott som alltid rätt, vilket medför att jag tror på en starkare och snabbare konjunkturåterhämtning än många analytiker.

– **Finns det andra faktorer som talar för en bra börsår?**

– Dagens låga kapacitetsutnyttjande ger en snabb produktivitetstillväxt när efterfrågan tar fart, det stärker vinstmarginalerna i bolagen. Det är mycket som talar för att vi står inför en period av fler strukturaffärer, något som brukar stimulera börsen. Den svenska börsen brukar dessutom gå bättre än övriga världen i början av konjunkturuppgångar, som en följd av att verkstadsföretagen utgör en så stor del av Stockholmsbörsen.

»Många underskattar styrkan i förändringar – både uppåt och nedåt«





FOTO: ANNA HUERTA/JOHNER

#### 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!

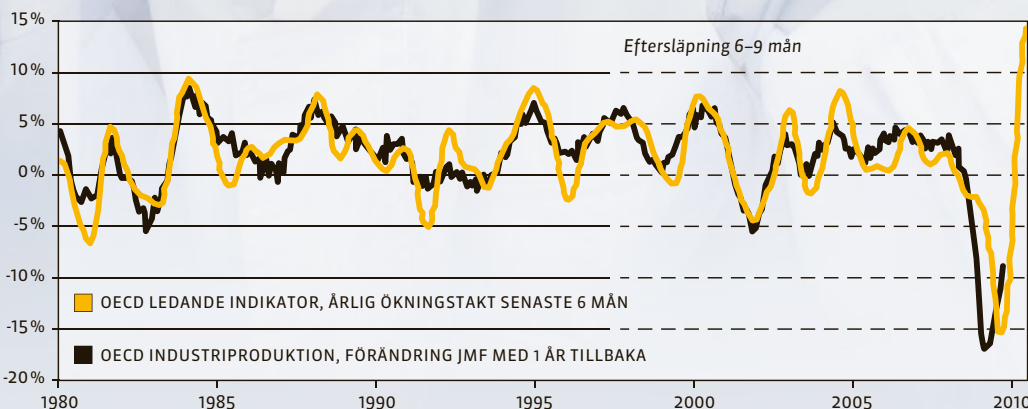
#### STÄMMOR OCH KOMMITTÉER

► Under 2009 har Lannebo Fonder medverkat i följande bolagsstämmor:

Addtech, Avanza, Avega, Axfood, B&B Tools, Beijer Alma, Bilia, Björn Borg, BTS Group, Elekta, Global Health Partner, HMS Networks, Intrum Justitia, Lemminkäinen, Meda, Micronic, OEM International, Raisio, Skanditek, SkiStar, Studsvik, Svedbergs, Systemair och Trygga Hem.

I Academedi, Alfa Laval, Cardo, Cision, Dibs, Duni, Fagerhult, G&L Beijer, HiQ, HL Display, Höganäs, IFS, Intoi, Mekonomen, Micro Systemation, Nederman, Net Insight, Nolato, Q-Med, Seco Tools, Swedol, Unibet, VBG Group och Vitrolife har vi dessutom ingått i bolagens valberedningar.

#### OECDs ledande indikator



Många ledande indikatorer, bl a OECDs (se diagrammet) pekar nu på att konjunkturen är på väg uppåt.

– Hur påverkas Lannebo Fonders placeringsfilosofi av utsikterna framöver?

– Generellt är alla våra fonder positionerade för en uppgång, med en ganska hög andel konjunkturskänsliga aktier.

– Till sist, spelar det någon roll att 2010 är ett valår?

– Vad våra svenska politiker gör betyder faktiskt inte speciellt mycket för börsbolagens del!

Det är en väldigt liten del av deras omsättning som ligger på hemmamarknaden, så valrörelsen lär inte få någon avgörande inverkan på börsutvecklingen.

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

# Lannebo Sverige 130/30

— EN AKTIEFOND MED **STÖRRE MÖJLIGHETER**

Lannebo Sverige 130/30 har friare placeringsregler som ger förutsättningar för meravkastning. Förutom de möjligheter en traditionell aktiefond

erbjuder kan en 130/30-fond också ta "korta" positioner och därmed även tjäna pengar på en nedgång. Sammantaget ger detta ökade möjligheter till bra

avkastning – utan att risken i fonden ökar! Ring Lannebo Fonder på 08-5622 5222, eller gå in på [www.lannebofonder.se](http://www.lannebofonder.se) för mer information!

BESÖKSADRESS: Birger Jarlsgatan 15  
POSTADRESS: Box 7854, 103 99 Stockholm  
TEL VX: 08-5622 5200 • FAX: 08-5622 5252  
E-POST: [info@lannebofonder.se](mailto:info@lannebofonder.se)  
HEMSIDA: [www.lannebofonder.se](http://www.lannebofonder.se)

**LANNEBO**  
**FONDER**  
AKTIV FÖRVALTNING SEDAN 2000