

LANNÉBO DIREKT

**Aktiv
förvaltning**
- den enda
hållbara
vägen

SKULDKRISEN I SYDEUROPA:

Hur påverkas du?

- ▶ LÄTTARE ATT JÄMFÖRA OLIKA FONDER | **SID 3**
- ▶ SVÅRSLAGET SMÅBOLAGSTEAM | **SID 4**
- ▶ STARKARE EU EFTER KRISEN? | **SID 6**
- ▶ RÄTT OCH FEL OM FONDER | **SID 12**



**LANNÉBO
FONDER**

AKTIV FÖRVALTNING SEDAN 2000

VD:

Göran Espelund
goran.espelund@lannebofonder.se

VICE VD & ADMINISTRATIV CHEF:

Martin Öqvist
martin.oqvist@lannebofonder.se

MARKNAD:

Per Axelson, marknadschef
per.axelson@lannebofonder.se
Christopher Andersson, inst. förs.
christopher.andersson@lannebofonder.se

FÖRVALTARE:

Lars Bergkvist
lars.bergkvist@lannebofonder.se
Charlotta Faxén
charlotta.faxen@lannebofonder.se
Mats Gustafsson
mats.gustafsson@lannebofonder.se
Johan Lannebo
johan.lannebo@lannebofonder.se

Magnus Matstoms
magnus.matstoms@lannebofonder.se

Claes Murander
claes.murander@lannebofonder.se

Peter Rönström
peter.ronstrom@lannebofonder.se

Johan Ståhl
johan.stahl@lannebofonder.se

Robert Tovi
robert.tovi@lannebofonder.se

ADMINISTRATION:

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

Karin Haraldsson
karin.haraldsson@lannebofonder.se

Gustav Ljungquist
gustav.ljungquist@lannebofonder.se

Fredrik Silfver
fredrik.silfver@lannebofonder.se

FONDADMINISTRATION:

Maria Nordqvist
maria.nordqvist@lannebofonder.se

KUNDSERVICE:

Johanna Bjenne
johanna.bjenne@lannebofonder.se

Marit Boström
marit.bostrom@lannebofonder.se

Inger Frisk
inger.frisk@lannebofonder.se

IT-ANSVARIG:

Per Johnson
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 2 | 2011

PROJEKTLEDARE:

Per Axelson, Lannebo Fonder

PRODUKTION:

Morot Kommunikation & Design AB
www.morot.se, tel 0500-44 5230

TEXTER: Per Berner

GRAFISK FORM: Andréas Spangenberg

FOTO: Micael Engström m fl
Omslag: Johnér Bildbyrå/Plattform

TRYCK: JMS, juli 2011



»Oavsett konjunkturen finns det bolag som kommer att utvecklas väl«

Goda utsikter trots katastroferna?

► **Inledningen av 2011** kom att bli besvärligare än vad vi förväntade oss i början av året. Tecknen på en avmattning i världsekonomin blev allt tydligare under första halvårets senare del. Nu var det inte bara tidigare kända faktorer som en stark svensk valuta, höga råvarupriser och skuldsättningsproblem som kom att påverka. Även händelser som tsunamin i Japan och det efterföljande haveriet vid kärnkraftverket i Fukushima, samt indikationer på en oväntad försvagning av den amerikanska ekonomin, påverkade negativt. För den konjunkturkänsliga svenska aktiemarknaden manifesterades detta i att Stockholmsbörsen föll med 0,7 procent under perioden. De mindre bolagen utvecklades något sämre och föll med 4,0 procent. Sverige utvecklades något bättre än världsindeks som föll med 2,3 procent omräknat i svenska kronor.

Den stora frågan inför hösten är om det vi nu bevittnar är en tillfällig försvagning eller början på en mer långvarig period med svagare ekonomisk tillväxt? Vår bedömning är fortsatt att utsikterna får sägas vara goda. Penningpolitiken fortsätter att vara expansiv även om en del länder, däribland Sverige, har börjat höja räntorna. I flera länder är nu de långa obligationsräntorna tillbaka på ungefär samma nivåer som vid årsskiftet. Direktavkastningen på aktier fortsätter att överstiga obligationsräntan, vilket historiskt varit mycket ovanligt. Även om Kina för närvarande måste strama åt för att ekonomin inte ska överhettas är de långsiktiga tillväxtförutsättningarna i Asien och övriga tillväxtekonomier fortsatt goda. Samtidigt har naturligtvis vår vaksamhet på

den ekonomiska utvecklingen ökat. Flera tecken på avmattning, den starka svenska kronan, höga råvarupriser och skuldproblematik är några av de faktorer som innebär ökad risk för en svag aktiemarknad. När inte konjunkturutvecklingen längre är någon självklarhet ökar aktievalet i betydelse. Oavsett den allmänna ekonomiska utvecklingen finns det bolag som kommer att utvecklas väl och där det inte avspeglas i aktiens pris. Att identifiera och investera i dessa bolag är det vi som vanligt kommer att fokusera våra insatser på.

»Vår vaksamhet på den ekonomiska utvecklingen har naturligtvis ökat«

Efter fantastiska förvaltningsresultat under 2010 var inledningen av 2011 något av en besvikelse för oss. Samtliga fonder med undantag av Lannebo Likviditetsfond uppvisade negativa avkastningstal under första halvåret. Våra fonder har utvecklats ungefär som snittet eller något sämre jämfört med konkurrerande fonder. Detta är självfallet inte en utveckling vi är nöjda med och vi kommer att göra vårt yttersta för att förbättra denna situation.

Tillströmningen av nya kunder fortsatte under inledningen av året. Netto tillfördes de fonder vi förvaltar 1,1 miljarder kronor. Totalt förvaltade Lannebo Fonder därmed 29,4 miljarder kronor vid halvårsskiftet. Vi är stolta över det förtroende det innebär att få förvalta ett så stort kapital och kommer att göra vårt bästa för att förränta detta så bra vi någonsin kan framöver.

Med förhoppningar om en fortsatt skön sommar!

Göran Espelund
VD LANNEBO FONDER

Sedan ett par månader är **Martin Öqvist** ny vice VD på Lannebo Fonder, med de administrativa frågorna som viktigaste ansvarsområde. På Martins bord hamnar dessutom frågor som rör IT, redovisning och kundtjänst.

TRYGGARE JÄMFÖRELSER MED

nya direktiv

► **De administrativa bördorna** har vuxit kraftigt på senare år. Inte bara för att Lannebo Fonder har vuxit som företag, utan också beroende på en tilltagande detaljreglering av marknaden. UCITS IV-direktivet har till exempel medfört en hel del nya krav på dokumentation och kontroll i alla former, vilket kräver nya resurser, menar Martin.

Avsikten med direktivet är att se till att marknadsaktörer konkurrerar på lika villkor och att konsumenterna får en likvärdig och transparent information inför sina investeringsbeslut. Många av kraven handlar om fondbolagens interna kontroll, med långtgående krav på att dokumentera till exempel hur och varför ett visst investeringsbeslut fattas, när en köp- eller säljorder tagits emot, vilken information som överlämnats och så vidare. Detta är dock insatser som genomsnittskunden knappast märker av, annat än genom en ännu större trygghet på lång sikt.

– **Det som kommer att märkas** är främst kraven på hur faktablad ska utformas. Där blir det i fortsättningen tydliga krav på fyllig information och en lättbegriplig risk/avkastningskala med objektiva bedömningsgrunder. Faktabladet ska vara likadant uppbyggda oavsett vilket fondbolag som ger ut dem, så att det ska bli lätt att göra direkta jämförelser. Här har Fondbolagens förening gjort ett bra arbete med att tolka direktiven och ta fram riktlinjer. Vi har nog haft en kortare startsträcka än många av våra konkurrenter eftersom öppen och tydlig information av det här slaget alltid har varit självklarheter för Lannebo Fonder. Men i fortsättningen kommer det alltså ändå att se lite annorlunda ut för att passa in i standardmallen, fortsätter Martin Öqvist som välkomnar de nya kraven:

– Allt som gör det lättare för konsumenten att fatta genomtänkta beslut är till fördel för oss och alla seriösa kollegor i branschen, ingen tvekan om det. Nu kan ingen längre gömma ofördelaktiga villkor i oläslig finstil! Grunden för de skärpta kraven står att finna i andra län-

der, där man har betydligt större problem när det gäller fondinformation. Det kommande UCITS V-direktivet som fokuserar på tuffare reglering av förvaringsinstituten tar till exempel sin utgångspunkt i Madoffskandalen, som var tämligen specifik för USA. Trots det får den konsekvenser även i länder där liknande problem inte funnits, menar Martin.

Martin ser dock en liten risk att de skärpta reglerna kan få negativa konsekvenser ur en synvinkel:

– Att uppfylla de administrativa kraven kan bli tungt för mindre fondbolag. Det krävs en viss volym att fördela kostnaderna på, så några små kanske tvingas avveckla sin verksamhet på grund av att de inte kan bära de ökade kostnaderna. Då får konsumenten färre

fondbolag att välja mellan och det kanske inte riktigt var avsikten. Det positiva är att det innebär en kvalitetsstämpel om man tar sig över tröskeln, så för vår del är det ingen nackdel.

En annan fråga är hur mycket information spararna faktiskt är villiga att ta till sig. Undersökningar som gjorts pekar på att de flesta nöjer sig med att ta reda på avgifter och tittar på avkastningshistorik och riskindikatorer. Men det är givetvis viktigt att bedömningsgrunderna blir så objektiva som möjligt.

Martin Öqvist själv har en bakgrund som gör honom som klippt och skuren för uppdraget som administrativt ansvarig. De senaste sexton åren har han varit auktoriserad revisor och regelverkskonsult hos Deloitte – en roll där han kom i kontakt med Lannebo Fonder för första gången redan när verksamheten startade år 2000.

– Jag hade ju lärt känna Lannebo Fonders företagskultur från revisionsidan, så det var ingen tvekan om att ta steget när jag blev tillfrågad. Jobbet här består i princip av det jag sysslat med tidigare, plus en massa nya, spännande utmaningar. Det är ett härligt gäng jag har hamnat i och en välkomnande miljö där alla tar sin uppgift på största allvar, berättar Martin till sist. ■

»Det kommer att bli lättare att göra direkta jämförelser mellan olika fonder«



Martin Öqvist är ny vice VD på Lannebo Fonder.

»Vi har nog haft en kortare startsträcka än många konkurrenter«



Ett svårslä

Lannebo Småbolag är Sveriges populäraste småbolagsfond – men den är bara toppen på isberget. Följ med och hälsa på hos Lannebo Fonders erfarna **småbolagsteam!**

► **Förutom ”den vanliga”** Lannebo Småbolag består familjen även av specialfonderna Lannebo Småbolag Select och doldisen Lannebo MicroCap, som vi strax ska berätta mer om.

– Vi var bland de första som specialiserade oss på småbolag. Under de senaste tio åren har intresset vuxit lavinartat. Nu har så gott som varje fondbolag en småbolagsfond i sitt sortiment, så det känns bra att vi fortfarande ligger i den absoluta toppen, menar Peter Rönström som leder småbolagsteamet. Peter är förmodligen Sveriges framgångsrikaste småbolagsförvaltare genom tiderna, men resten av Lannebos småbolagsteam går minsann inte heller av för hackor.

– Laguppställningen är verkligen ingen slump. För att platsa krävs en gedigen erfarenhet. Många av de nytillkomna fonderna på marknaden har inspirerats av vårt koncept, men många förvaltare där ute tar betydligt större risker och gör placeringar vi aldrig skulle överväga. Gambler passar helt enkelt inte in i vår kultur, menar Peter Rönström som har fått ihop ett riktigt ”dream team”.

Sedan något år tillbaka svarar Johan Ståhl, Johan Lannebo och Mats Gustafsson för alla dagliga beslut i fonderna, med Peters vakande öga och erfarna råd som stöd.

– Det känns självklart att ge duktiga människor utrymme att växa och ta allt större eget ansvar, det är en del av att vara en attraktiv arbetsplats. Och med sådana här förmågor känns det helt riskfritt, fortsätter Peter.

Tre starka kort

Lannebo Småbolag, som sedan länge är en av svenska folkets storfavoriter – inte minst inom premiepensionssystemet – har Johan Ståhl vid rodret. Johan har en gedigen meritlista, med många år som analytiker bakom sig innan han gick över till att bli mycket framgångsrik som förvaltare, först på Carnegie och sedan 2007 på Lannebo Fonder.

– Det var faktiskt Johan Ståhl som var först med en genomgripande och systematisk

småbolagsanalys redan på nittioalet, berättar Peter som alltså upptäckte Johans talanger mycket tidigt.

– Innan dess får man nog säga att småbolagen var tämligen förbisedda, det var ingen som ägnade dem något större intresse. Och självklart kommer erfarenheterna från den tiden väl till pass nu, menar Johan Ståhl.

Större än du tror

Men vad är då ett ”småbolag”? Trots namnet rör det sig inte alltid om särskilt små företag. Definitionen talar om bolag som är värda högst en procent av det totala börsvärdet – i dagsläget uppemot 40 miljarder kronor! Inom den gränsen ryms många välkända företagsnamn som till exempel MTG, Securitas, Axfood, Husqvarna och NCC.

Då kommer vi osökt in på **Lannebo MicroCap**, som förvaltas av Johan Lannebo. Här handlar det om mindre bolag; storleksgränsen ligger på 0,1 procent av det samlade börsvärdet, det vill säga cirka fyra miljarder kronor.

– Lannebo MicroCap är en speciallösning som vi tog fram 2007 för en liten grupp av mycket långsiktiga investerare – sedan stängdes fonden för nya insättningar. Men att fonden är stängd innebär inte att den kräver mindre ansträngningar att förvalta. Ju mindre

bolag, desto svårare kan det vara att få fram relevant information, berättar Johan Lannebo som arbetade som analytiker i många år innan han blev förvaltare 1999.

Lannebo Småbolag Select är mer lik den ursprungliga Lannebo Småbolag men har som så kallad specialfond betydligt friare placeringsregler, med möjlighet till en mer koncentrerad portfölj. Här är det Mats Gustafsson som styr:

– Den större handlingsfriheten ska i teorin ge möjlighet till lite bättre utveckling än i en vanlig aktiefond och så har det också varit i praktiken, berättar Mats. Han rekryterades som nykläckt civilekonom i mitten av nittioalet av Peter Rönström, som då förvaltade den framgångsrika SEB Småbolag Chans/Risk. Det rådde aldrig något tvivel om att Mats hade den rätta fingertoppskänslan – och den rätta synen på måttfullt risktagande.

Effektivt samarbete

Det är alltså ett osedvanligt samspelt gäng som förvaltar Lannebo Fonders olika småbolagsfonder. Men hur ser en normal förvaltar-dag ut? Den består till stor del av faktainhämtning i olika former, inte minst genom möten med börsbolagens ledningar öga mot öga – hemma på kontoret, i offentliga sammanhang



Johan Ståhl, Johan Lannebo och Mats Gustafsson.

agget team



»Ett ”småbolag”
kan vara värt uppemot
40 miljarder kronor«

eller allra helst ute i deras egen verksamhet.

– Inget slår de nyanser som man bara kan uppfatta på plats – då ser man hur prognoser och visioner stämmer med verkligheten, menar Johan Lannebo och får medhåll av kollegorna.

Det gäller även att hålla koll på marknaden för att se om det finns möjligheter att köpa eller sälja när man väl vill göra det.

– Det kanske inte alltid är så stor handel i de mindre bolagen – oftast görs affärerna i större poster vid enstaka tillfällen. Då gäller det att vi gjort vår hemläxa så att vi är säkra på vår syn på bolaget och har vår uppfattning om värderingen klar. Då kan man agera snabbt när tillfälle ges, säger Mats Gustafsson.

Varje måndagmorgon träffas kvartetten för att gå igenom gjorda och planerade investeringar – och inte minst för att dela med sig av all den information man hämtat in under veckan som gått.

– Vi sitter runt samma bord och diskuterar givetvis upplägg och idéer med varandra löpande under hela arbetsveckan. Det ser jag som en stor styrka – tillsammans kan vi ta in mycket mer information och göra skarpare analyser än vad var och en skulle klara på egen hand. De stora dragen brukar vi alltid vara

överens om, men om enskilda innehav hånder det förstås att vi drar åt olika håll. Det syns i fonderna som ju inte alls är några karbonkopior av varandra. Våra olika personligheter sätter naturligtvis sin prägel – men helheten blir ändå konsekvent och samstämmig, menar Johan Ståhl:

– Att vara fler är också en fördel när det gäller att hantera den växande administrativa bördan. Vårt system med ”dubbelkommando” underlättar betydligt men det kan mycket väl hända att vi blir ännu fler i takt med att fonderna växer. Då måste det vara någon som delar vår långsiktiga filosofi.

Jämnheten viktigast

Hur ser då småbolagsteamet på börshösten efter en föga inspirerande vår?

– Det osäkra börsläget ändrar inget i grunden. Det handlar fortfarande om att hitta enskilda bolag som utvecklas bättre än andra. Möjligen kan det i ett så här volatilt läge vara lite lättare att hitta felvärderade bolag. Det ökade intresset för rena indexplaceringar kan också gynna oss, eftersom det tvingar många fonder att faktiskt göra medvetet dåliga placeringar för att följa sina respektive index, menar Johan Lannebo.

– Man måste också komma ihåg att det inte handlar om att vinna varje enskild delsträcka. Se bara på cykellegenden Gösta ”Fåglum” Pettersson. 1971 vann han Giro d’Italia – utan en enda etappseger! Det var hans jämnhet och höga snittnivå som förde honom överst på prisballen. Det är så vi också vill jobba på lång sikt och det är jag övertygad om att våra sparare uppskattar, avslutar Peter Rönström. ■



Peter Rönström leder småbolagsteamets arbete.



Krisläge kan ge oss ett **STARKARE**

Utvecklingen i de så kallade PIIGS-länderna oroar många just nu, inte minst oroligheterna i Grekland. Men det är inte grekfrossan som är huvudorsaken till försommarens börshicka, menar **Mattias Sundling**, aktiestrateg på Danske Markets.

► **Vad är det egentligen som hänt i Grekland den senaste tiden – är det verkligen någon idé att förlänga pinan med nya stödpaket?**

– Det handlar om att köpa tid för att försöka undvika inställda betalningar. Försiktiga bedömare utgår nog ändå från att det blir fråga om just det till slut, men nu kan det kanske dröja ända fram till 2013. Chanserna att man lyckas avstyra det helt är väl inte mer än på tio, men det finns ändå stora fördelar med att skjuta upp det oundvikliga. Det är politiskt jobbigt att tala det klarspråk som är nödvändigt men med pistolen kvar mot tinningen biter argumenten bättre. Vi talar om ett land som har diskuterat pensionsreformer i mer än femtio år utan att komma till skott. Men nu uppstår ett läge där det förhoppningsvis blir möjligt att svälja en ganska besk medicin. Dessutom hinner de hotade bankerna – som faktiskt tjänar bra med pengar i det rådande läget – bygga upp betydligt större buffertar. När smällen sedan kommer blir det en betydligt mjukare landning, kanske så mjuk att den nästan blir en icke-händelse.

– **Finns det förutsättningar för att få igenom de förändringar som behövs – storstrejker och upplopp kan ju tolkas som att det blir svårt?**

– Landet har en mycket hög offentlig skuldbörda, stora budgetunderskott och en djup strukturell kris med behov av enorma avregleringar och systemförändringar. De har dessutom en kostnads- och konkurrenskraftskris, med skenande löner och dålig produktivitetsutveckling. Det är alltså många tuffa beslut som måste tas, men till skillnad från många andra tycker jag nog att krismedvetandet börjar märkas. Jag tror att grekerna i allmänhet välkomnar pressen utifrån och hoppas det ska leda till den kraftiga omvälvning som behövs. Ett stort problem är dock att det knappast finns något så kallat samhällskontrakt i Grekland – medborgarna lutar inte på staten och sina politiker, och det omvända gäller knappast heller.

– **Många undrar hur det har kunnat gå som det har gått. Är det verkligen grekernas fel alltihop?**

– Nej, det kan man inte säga. Bubblor av överkon-

sumtion – statlig eller privat – på de här nivåerna uppkommer inte utan att någon är villig att låna ut pengarna. Bland annat har tyska sparare plöjt ned stora summor i spanska och grekiska statsobligationer, så visst finns det medskyldiga. Man kan faktiskt tycka att det var när tyskarna själva tummade på underskottsreglerna i Maastrichtfördraget redan 2003 som de gav mindre nogräknade EU-länder fribiljett att fuska.

– **De reformförsök som gjordes i Grekland i vintras har inte fått några effekter, eller hur?**

– Det är knappast heller att vänta. Långsiktiga åtgärder har aldrig gett kortsiktigt positiva effekter, snarare tvärtom. Åtstramningar och reformer leder till sänkt köpkraft och ökad arbetslöshet initialt,

medan de positiva effekterna av en rejäl städning kanske inte visar sig förrän flera år efteråt – då kan de ge en ordentlig kick uppåt.

– **Vad blir effekterna av grekernas problem för oss andra?**

– Det som de flesta oroar sig för är en infarkt i det finansiella systemet, ännu en Lehmankrasch. Där tror jag inte att vi hamnar, som jag ser det är det redan inräknat i dagens prissättningar att Grekland kommer att ställa in betalningarna förr eller senare. De direkta effekterna på oss här i Sverige bör bli mycket måttliga. Ett kaosartat förlopp skulle däremot kunna få mer tillväxthämmande effekter, eftersom tyska och franska banker skulle tvingas ta en stor del av smällen. Det skulle ge en svagare exportefterfrågan och konjunktur.

– **Men du tror inte på en ny finanskris för vår del?**

– Vi är faktiskt inte ur den förra finanskrisen än! Förloppet brukar se ut så här: Först en bankkris som följs av en allmän recession, sedan blir det skuldcris i de offentliga finanserna innan återhämtningen kommer igång – och det är där vi befinner oss nu.

Förväntningarna på tillväxt i Europa har varit låga och det är vi här uppe i norr som dragit upp snittet genom att vi har klarat oss bra genom skuldcrisen. Det finns större skäl att vara orolig för exempelvis USA, där tillväxten och återhämtningen fortfarande är svag. De har knappt vidtagit några åtgärder. De

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, kan du läsa mer och ladda hem anmälningsblanketter!

KOLLA DITT INNEHAV PÅ NÄTET

► **Du vet väl om** att du numera kan hålla koll på dina fonder via vår hemsida, 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.

EU

FOTO: GIOVANNI SIMEDINE / FOLIO



»En utdragen process ger större chans till mjuklandning«

har åtminstone slutat prata om skattesänkningar och insett att det kanske är läge för åtstramningar istället. Men än återstår handling vilket gör att de lever farligt. Jag menar att det huvudsakligen är på grund av USA som börserna inte går bättre än den gör just nu, inte på grund av Grekland och de andra problemländerna. Därför är det tur att norra Europa och Kina tuffar på så bra.

– Hur illa är det ställt hos Greklands europeiska grannar?

– Det är många som har problem. Irland och Portugal har vi redan sett, Spanien och Italien ligger inte så bra till. Belgien har också en hög statsskuld. Men ser vi till eurozonen som helhet har vi inget jättestort sparande-problem. Utanför denna har Storbritannien tagit mycket impopulära och hårt kritiserade nedskärningar för att slippa hamna i en besvärligare situation senare och våra svenska finanser är starkare än på mycket länge. Så det europeiska snittet ser rätt bra ut – inte minst jämfört med amerikanerna.

Det som inger en viss förhoppning är ändå att alla de andra skuldkrisländerna har betydligt bättre grundförutsättningar än Grekland. De lider alla av olika typer av systemfel i varierande grad – till skillnad från Grekland, som har alla fel man kan tänka sig på en gång, med full styrka! De andra har alltså bättre chanser att klara upp läget. Irland har till exempel redan kommit en bra bit på vägen – men de har fortfarande en så stor skuldbörda att faran långt ifrån är över.

– Har det funnits några historiskt jämförbara situationer på andra håll i världen?

– Generellt kan man säga att när stater har haft offentliga skulder på den här nivån – 150 procent av BNP eller mer – brukar det leda till hyperinflation eller någon form av betalningsinställelse. Men problemet är att alla exempel vi har är från tredje världen och kanske inte så relevanta i en jämförelse med ett

OECD-land som har lite andra förutsättningar.

Valutaunionen gör situationen lite speciell. Hade Grekland varit utanför eurozonen hade Internationella Valutafonden säkert lämnat dem åt sitt öde för länge sedan. Men nu är insatserna betydligt större.

Att lämna eurosamarbetet, skriva ned sina skulder och göra en kraftig devalvering skulle ge kortsiktiga fördelar, men utan att rensa upp bland strukturfelen är man snart tillbaka på ruta ett. Devalveringar har aldrig gett ökat välbefinnande och jag tror inte grekerna väljer den vägen.

– Ser du någon risk för en spricka i EU-samarbetet när de ”skötsamma” länderna i norr tröttnar för gott på att städa upp efter de ”slarviga” i syd – folkviljan verkar ju inte direkt vara särskilt förlåtande på många håll just nu?

– Det är i riktigt svåra kriser som de bästa

lösningarna kommer fram, när samarbetet måste fördjupas för att lösa akuta problem. Jag tror allt fler runtom i Europa nu börjar inse att det inte räcker med en monetär union. Det måste till en finanspolitisk union också, med likartade villkor inom hela EU-området. EU är framförallt ett politiskt projekt snarare än ett ekonomiskt och jag undrar om inte unionen tvärtom kommer att gå starkt ur de här kriserna.

– Till sist – kan vi vanliga sparare göra något för att skydda oss från negativa effekter av skuldkrisen?

– Egentligen inte. Att varna för grekiska och spanska aktier och obligationer är väl överflödigt vid det här laget. Det känns viktigare att vara vaksam på den amerikanska och den globala konjunkturen än på de europeiska problemländerna. ■

»Det är i riktigt svåra kriser som de bästa lösningarna kommer fram«

FONDERNAS UTVECKLING – HALVÅRET I SAMMANDRAG

Obs! 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. Vi rekommenderar dig att ta del av fondernas informationsbroschyrer och faktablad som finns på hemsidan eller kan rekvideras från vår kundservice.

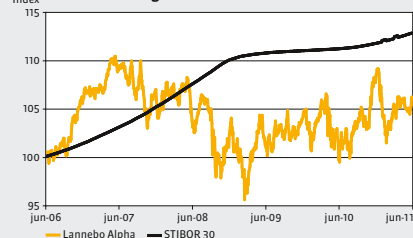
▶ LANNEBO ALPHA

Förvaltare: Robert Tovi. **Beskrivning:** En hedgefond som placerar brett på de nordiska aktiemarknaderna, men även i räntebärande papper och derivatinstrument. Placeringsbestämmelserna ger förvaltaren väsentligt vidare placeringsmöjligheter än traditionella värdepappersfonder. **Fonden i korthet:** Fonden har haft en positiv exponering mot aktiemarknaden under första halvåret. Under juni var dock exponeringen lägre än under resten av perioden för att hantera den ökade osäkerheten i marknaden till följd av den europeiska skuldskrisen. Fondens bästa placeringar har varit korta positioner i Oriflame, Pandora och Stockmann. Däremot har flera stora innehav belastat utvecklingen negativt. Bland dessa kan Lindab, Nobia och Seco Tools nämnas.

Kursutveckling 2011-01-01 – 2011-06-30: -1,4%
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:
 Statsskuldväxel 110720, Statsskuldväxel 110921, Statsskuldväxel 111221, Seco Tools, Autoliv

Kursutveckling 2006-06-30 – 2011-06-30



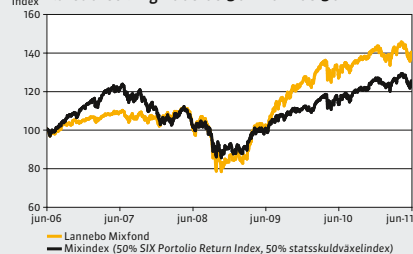
▶ LANNEBO MIXFOND

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 tio procent investerat i båda tillgångslagen. **Fonden i korthet:** Stockholmsbörsen utvecklades svagt under första halvåret, vilket har påverkat fonden negativt eftersom aktieandelen har varit relativt hög. Värderingen av aktiemarknaden är attraktiv men flera faktorer motiverar en ökad försiktighet och aktieandelen har minskats påtagligt.

Kursutveckling 2011-01-01 – 2011-06-30: -0,6 %
Förvaltningsavgift: 1,6 %
Försäljnings- och inlösenavgifter: 0,0 %

PPM-nummer: 878 520
Bankgiro: 5563-4612 | **Plusgiro:** 400 21 09-9
Fondens fem största innehav:
 Ericsson, Investor, SKF, Skanska FC 110916, AstraZeneca

Kursutveckling 2006-06-30 – 2011-06-30



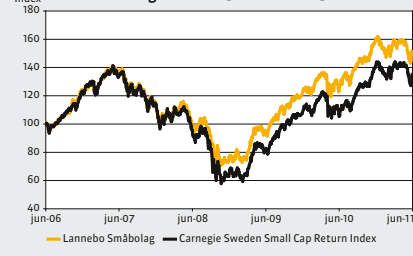
▶ LANNEBO SMÅBOLAG

Förvaltare: Peter Rönström och Johan Ståhl. **Beskrivning:** En aktivt förvaltd aktiefond som placerar i små och medelstora bolag i Norden, med tonvikt på Sverige. **Fonden i korthet:** De första sex börsmånaderna 2011 innehöll stora svängningar. När vi summerar halvåret hade Lannebo Småbolag fallit med fyra procent. Fondens glädjämnen var innehaven inom läkemedel och medicinsk teknik – Elekta, Getinge och Meda – medan bolag med inriktning mot privatkonsumtion – Husqvarna och Nobia – utvecklades svagt.

Kursutveckling 2011-01-01 – 2011-06-30: -4,0 %
Förvaltningsavgift: 1,6 %
Försäljnings- och inlösenavgifter: 0,0 %

PPM-nummer: 842 690
Bankgiro: 5563-4620 | **Plusgiro:** 400 23 95-4
Fondens fem största innehav:
 Trelleborg, MTG, Alfa Laval, Securitas, NCC

Kursutveckling 2006-06-30 – 2011-06-30



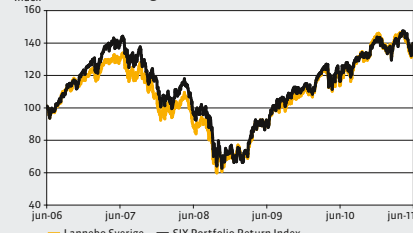
▶ LANNEBO SVERIGE

Förvaltare: Lars Bergkvist. **Beskrivning:** En aktivt förvaltd aktiefond som placerar i aktier på den svenska börsen. **Fonden i korthet:** Börsen sjönk med knappt en procent under perioden medan Lannebo Sverige sjönk med tre procent. Fondens inriktning mot fortsatt ekonomisk tillväxt med stora innehav i till exempel Autoliv, Volvo och Electrolux förklarar varför fonden utvecklats något sämre än jämförelseindex. Innehav som utvecklats väl är framför allt Q-Med, ABB, IFS och Swedbank. Inför andra halvåret bibehåller vi en positiv syn på aktiemarknaden.

Kursutveckling 2011-01-01 – 2011-06-30: -2,9 %
Förvaltningsavgift: 1,6 %
Försäljnings- och inlösenavgifter: 0,0 %

PPM-nummer: 806 869
Bankgiro: 5563-4604 | **Plusgiro:** 400 22 67-5
Fondens fem största innehav:
 Volvo, Autoliv, AstraZeneca, Electrolux, Sandvik

Kursutveckling 2006-06-30 – 2011-06-30



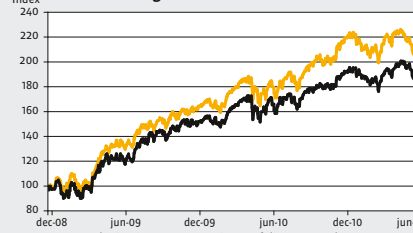
▶ LANNEBO SVERIGE 130/30

Förvaltare: Lars Bergkvist. **Beskrivning:** En aktivt förvaltd aktiefond som placerar i aktier på den svenska börsen. Fondbestämmelserna ger förvaltaren friare placeringsmöjligheter genom möjligheten att bland annat blanka aktier. **Fonden i korthet:** Börsen sjönk med knappt en procent under perioden medan Lannebo Sverige 130/30 sjönk med drygt två procent. Fondens inriktning mot fortsatt ekonomisk tillväxt med stora innehav i till exempel Autoliv, Volvo och Electrolux förklarar varför fonden utvecklats något sämre än jämförelseindex. Innehav som utvecklats väl är framför allt Q-Med, ABB, IFS och Swedbank. Inför andra halvåret bibehåller vi en positiv syn på aktiemarknaden.

Kursutveckling 2011-01-01 – 2011-06-30: -2,1 %
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:
 Volvo, Autoliv, AstraZeneca, Swedbank, Ericsson

Kursutveckling 2008-12-11 – 2011-06-30



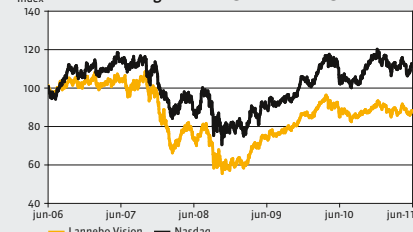
▶ LANNEBO VISION

Förvaltare: Claes Murander. **Beskrivning:** En aktivt förvaltd fond som placerar i tillväxtföretag globalt. Exempel på sådana sektorer är teknologi, telekommunikation, Internet, media, läkemedel, bioteknologi och medicinsk teknik. **Fonden i korthet:** Lannebo Vision föll med 1,0 procent under första halvåret 2011. Nasdaq Composite föll med 2,3 procent under samma period omräknat i kronor. De största positiva bidragsgivarna är Tekla, Betsson och Cadence. På den negativa sidan återfinns Avanza och Google.

Kursutveckling 2011-01-01 – 2011-06-30: -1,0 %
Förvaltningsavgift: 1,6 %
Försäljnings- och inlösenavgifter: 0,0 %

PPM-nummer: 771 030
Bankgiro: 5563-4638 | **Plusgiro:** 400 26 96-5
Fondens fem största innehav:
 Apple, Avanza, Microsoft, Google, Tekla

Kursutveckling 2006-06-30 – 2011-06-30



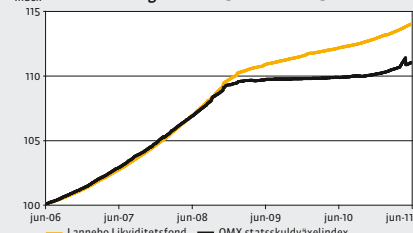
▶ LANNEBO LIKVIDITETFOND

Förvaltare: Johan Lannebo. **Beskrivning:** En kort räntefond som placerar i svenska räntebärande värdepapper. **Fonden i korthet:** Avkastningen i Lannebo Likviditetsfond blev 1,0 procent under det första halvåret 2011. OMX Statsskuldväxelindex steg under perioden med 0,8 procent. Förräntningstakten efter förvaltningsavgift i fonden låg vid halvårskiftet på 2,3 procent.

Effektiv årsränta 2011-06-30: +2,0 %
Förvaltningsavgift: 0,3 %
Försäljnings- och inlösenavgifter: 0,0 %
PPM-nummer: 478 313

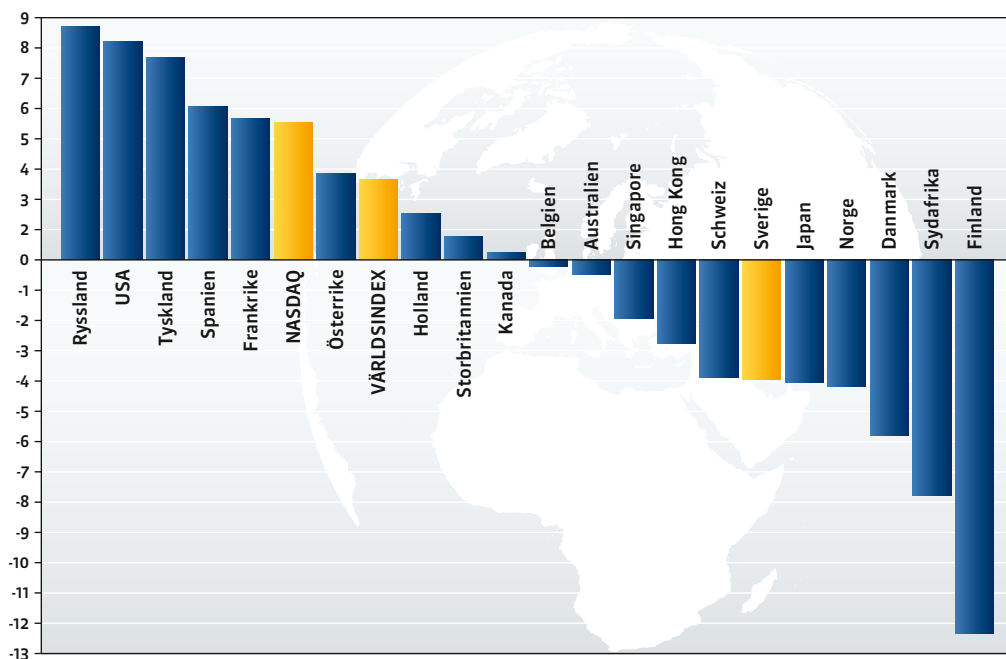
Bankgiro: 5314-9837 | **Plusgiro:** 29 54 49-3
Fondens fem största innehav: Telia Sonera FRN11 120917, Statsskuldväxel 110817, Holmen FC111021, Statsskuldväxel 110921, SCA Finans FC110916

Kursutveckling 2006-06-30 – 2011-06-30

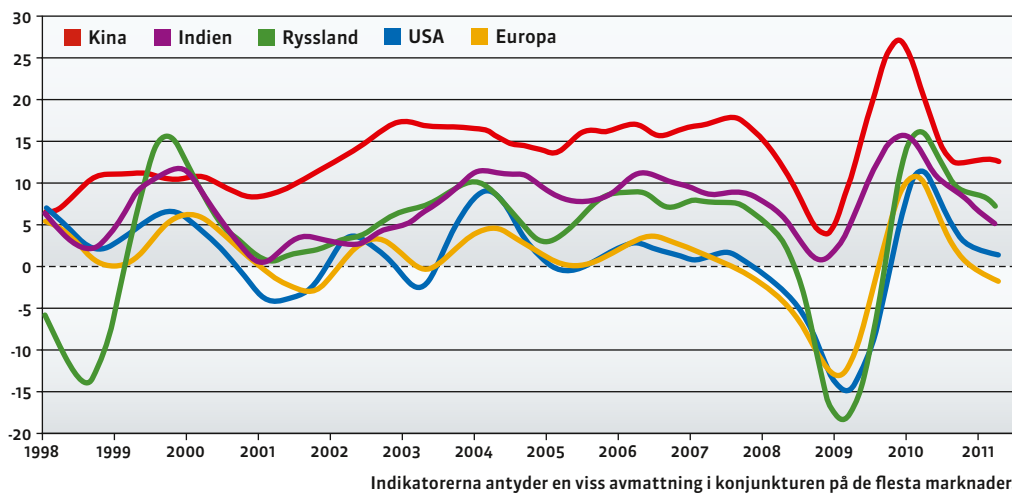


Världen i siffror

Världens börser (2010-12-31 - 2011-06-30 i lokal valuta, procent)



Ledande indikatorer (i procent)



Obligationsräntor (i procent)

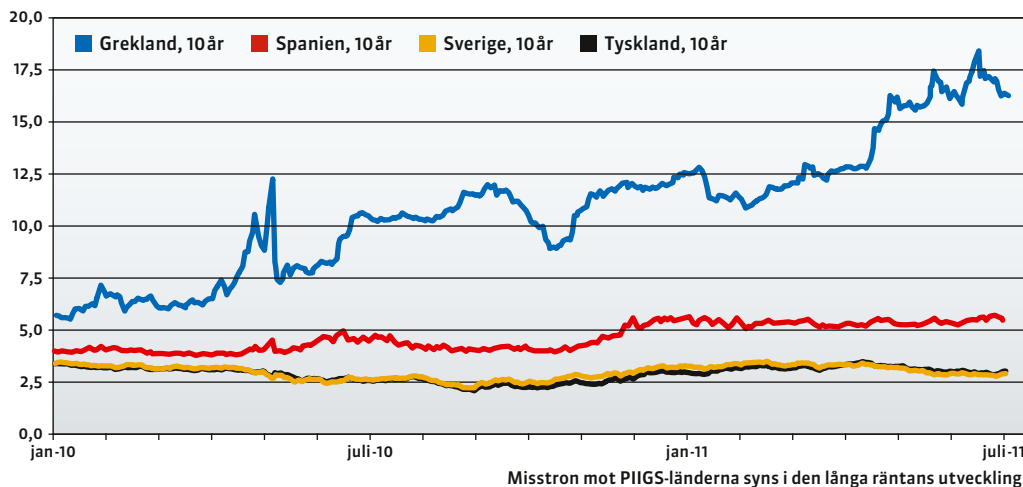


FOTO: JOHNER BILDBYRÅ

FONDUTVECKLING 5 ÅR

► Här kan du se hur våra fonder har utvecklats jämfört med börserna under de senaste fem åren (2006-06-30 - 2011-06-30).

- SIX RETURN INDEX +39%
- CARNEGIE SMALL CAP RETURN +35%
- LANNEBO ALPHA +6%
- LANNEBO MIXFOND +40%
- LANNEBO SMÅBOLAG +51%
- LANNEBO SVERIGE +39%
- LANNEBO SVERIGE 130/30 (fr 2008-12-11) +115%
- LANNEBO VISION -12%
- LANNEBO ALPHA SELECT +15%
- LANNEBO SMÅBOLAG SELECT +64%
- LANNEBO SVERIGE SELECT +40%

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

Omväxling för

Valutaeffekter är något som ofta glöms bort när man jämför utvecklingen på olika börser världen över. I tider med stora kurssvängningar kan effekterna bli stora – det som ser ut som en överlägsen uppgång kan i praktiken visa sig vara en rejäl nedgång. Vi ber **Anders Lannebo** dela med sig av sina erfarenheter!

► Stöter Lannebo Fonder ofta på valuta-problematiken?

– Eftersom huvuddelen av fondernas förmögenhet är placerad i svenska bolag – förutom Lannebo Vision som har många amerikanska bolag i portföljen – berör det sällan oss direkt. Branschen som helhet har dock absolut ett pedagogiskt problem! Det finns de som ser hur en viss börs har utvecklats och förväntar sig samma resultat i den egna plånboken. Men om till exempel NASDAQ går upp tio procent och dollarn samtidigt tappar lika många procent mot den svenska kronan blir resultatet plus minus noll. Många vill inte riktigt inse att det ligger till på det viset utan bygger upp förväntningar som sedan inte går att infria, hur gärna vi än skulle vilja.

– Men det kan ju slå åt andra hållet också, skillnaden måste inte vara negativ?

– Nej, det såg vi tydliga exempel på under IT-ryran som sammanföll med en klättrande dollarkurs. Det förstärkte kursuppgångarna och fick branschen att se bättre ut än den egentligen var – säkert en bidragande orsak till den bubbla som sedan sprack.

– Hur har euron förändrat synen på valutarisker?

– Dess tillkomst eliminerar förvisso valutarisker inom eurozonen, men i dagsläget ska vi nog vara glada att Sverige står utanför. Med dagens regelverk är det egentligen inte möjligt att ha ett valutaområde med så stora skillnader i tillväxt och ekonomiska förutsättningar. Det skulle behövas en större likriktning av skatteuttag, finanspolitik och socialpolitik. Man kan säga att euron är en mycket god idé som så här långt är ganska illa genomförd.

– Kan spararna gardera sig mot valutarelsernas effekter?

– Det är väldigt svårt, eftersom kursförändringarna så ofta trotsar logiken – de är i princip omöjliga att förutse med tillräcklig säkerhet. Företag kan gardera sig mot valutarisker kortsiktigt, men då handlar det om att kapa toppar och dalar i svängningarna. På lång sikt



Anders Lannebo, styrelseordförande i Lannebo Fonder.

»Valutor är inte något att investera i. Gör man det ägnar man sig åt ren spekulat^on«

är effekterna oundvikliga. De brukar dock ta ut varann ganska bra i längden, så det finns sällan någon större anledning till oro.

– Vår svenska krona är starkare än på länge just nu och det finns de som menar att en svag krona vore bättre. Hur ser du på den saken?

– Som en liten valuta från ett land ute i periferin har vi, ofta oförtjänt, klumpats ihop med diverse skräpvalutor genom åren, vilket har hållit kronans värde nere. Den nyfunna styrkan som vi nu bevittnar ser jag som ett kvitto på att omvärlden har noterat att de svenska statsfinanserna numera är i ett utomordentligt gott skick. Många beklagar sig över att kronan är stark och missgynnar den viktiga exportindustrin. Och visst, så ser det

ut i det korta perspektivet, men jag menar att på sikt kan en stark krona bara vara till fördel.

Det är en felsyn att en svag kronkurs skulle vara något att sträva efter. Ju lägre kurs, desto mindre blir vår köpkraft och hushållens samlade förmögenhet blir mindre värd. Jämför med problemländerna i Sydeuropa, med statsfinanser som ingen har förtroende för, eller våra egna devalveringar under slutet av 1900-talet – inte vill vi sitta i en sådan sits?

– Men hur klarar industrin det hela?

– En stark krona tvingar de svenska företagen att effektivisera, vilket stärker deras positioner inför framtiden. I ett klimat med fallande valutakurser kan man låta saker gå sin gilla gång och låta valutan leverera konkurrenskraften, men det är en farlig väg att gå. Nu befinner vi oss istället i ett läge som ställer höga krav på kostnads kontroll och innovationsförmåga. Många av de svenska exportföretagen har dessutom huvuddelen av sina verksamheter utanför Sverige – man brukar nämna siffror som 85–90 procent för de största börsbolagen – med tillverkning nära respektive marknad. Att ha både intäkter och kostnader i samma valuta dämpar valutaeffekterna högst väsentligt.

– Vad är då kronans rätta värde – ska den upp eller ned?

– Det görs försök till jämförelser på olika sätt. Vi har till exempel Big Mac-indexet, som jämför priser på en vara som borde vara lika mycket värd i alla länder. Men problemet är att marknaden aldrig är i perfekt jämvikt, så det är svårt att ge några absoluta svar.

– Hur ser du då på valutor som placering?

– Valutor är inget tillgångsslag och alltså inte något att investera i. Gör man det ägnar man sig åt ren spekulat^on – det går inte ihop med min och Lannebo Fonders syn på risk. De svårprognostiserade valutavängningarna gör det mycket svårt att lyckas med den typen av placeringar. Det är mycket bättre att vara konsekvent och satsa på verkliga tillgångar man verkligen tror på! ■

örbryllar



FOTO: JOHNER BILBYRÅ / PLATTFORM



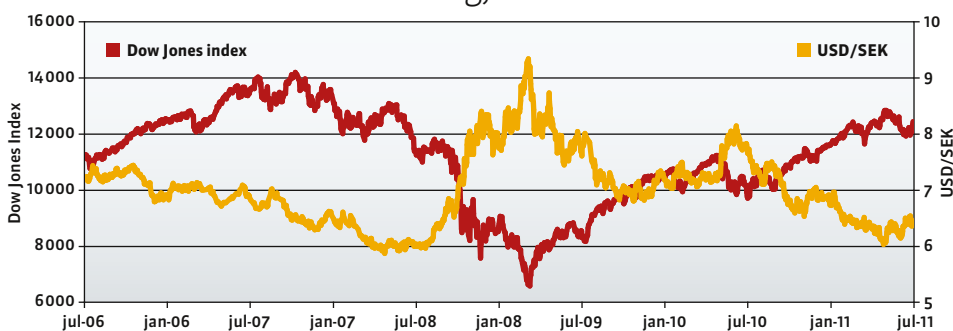
SPARA DIREKT

► 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. Du kan också få automatiska överföringar till barnens fonder vid jul, födelsedagar och så vidare.

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

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

Börs- och dollarutveckling, fem år



Av diagrammet framgår hur börsutvecklingen kan motverkas eller förstärkas av valutakursens förändringar.

FOTO: ELLIOT ELLIOT / JOHNER BILBYRÅ

RÄTT & FEL OM FONDER

Fondsparandet har varit en viktig del av svenska folkets vardag sedan mer än tre decennier, men ändå är det många **missförstånd** som lever och frodas. Här listar vi de vanligaste påståendena...

”När jag läser andelskursen i tidningen måste jag räkna av avgiften först”

Det är precis tvärtom – i de kurser och värdeutvecklingskurvor som redovisas för olika fonder är alltid förvaltningsavgiften avdragen. När du jämför olika fonders utveckling handlar det alltid om nettoresultat efter avgifter.

”Min branschfond går dåligt, förvaltaren borde flytta pengarna till något annat område”

Regelverket för fonder innefattar detaljerade fondbestämmelser, som beslutas när en fond startas. Där fastställs till exempel att fonden får investera i vissa länder, vissa branscher eller i företag av en viss storlek. Förvaltaren kan inte plötsligt byta huvudinriktning på fonden på grund av marknadens utveckling – en regel som tillkommit för att skydda spararnas långsiktiga intressen.

”Nu stiger räntorna, då går min räntefond upp”

Tvärtom! En räntefond fungerar på motsatt sätt jämfört med ett bankkonto. När räntorna stiger blir räntefondens placeringar i räntebärande papper (med fasta räntor) mindre värda, när räntorna sjunker stiger fonden i värde. Ju längre löptid räntefonden har, desto större blir svängningarna. Lannebo Likviditetsfond arbetar med en kort löptid och kan därmed snabbt anpassa sig till förändrade räntenivåer. Riskmässigt är den inte långt ifrån ett vanligt bankkonto.

”Om fondbolaget kommer på obestånd blir mina andelar värdelösa”

Fondförmögenheten påverkas inte av ett fondbolags eventuella problem. Aktierna i fonden förvaras hos ett fristående förvaringsinstitut och dina andelar är alltid dina. Det enda som kan göra dina andelar värdelösa är om alla bolag fonden har aktier i skulle gå i konkurs samtidigt!

”Att äga egna aktier lönar sig alltid bättre än att ha fonder”

Det kan faktiskt vara så, eftersom du då inte betalar någon förvaltningsavgift. Men en fond

har större möjligheter att sprida riskerna för mindre belopp – och den förvaltas av en erfaren expert som tillbringar all sin tid med att utvärdera marknaden, träffa företagsledare och fatta beslut om att köpa och sälja. Att investera i en egen aktieportfölj kräver inte bara ett stort intresse, utan också mycket tid.

”Alla fonder med samma inriktning har väl samma risknivå”

Det faktum att två fonder har ungefär samma placeringsinriktning behöver inte alls betyda att risknivån är lika hög i båda. De olika fondbolagen och förvaltarna kan ha väldigt olika syn på vilka risker som är värda att ta, vilket brukar visa sig i jämnheten i fondernas utveckling.

”En låg avgift är det viktigaste när man väljer fonder”

Nja, det kan det vara om du bara väljer mellan passivt förvaldade indexfonder. Men är du intresserad av aktiv och indexoberoende förvaltning – som hos Lannebo Fonder – betyder förvaltarens skicklighet mycket mer för slutresultatet!

”Det spelar ingen roll vem som förvaltar en fond”

Jo, det gör det! En erfaren och duktig förvaltare som upplevt både hög- och lågkonjunkturer har betydligt större möjligheter att fatta långsiktigt bra investeringsbeslut och parera marknadens svängningar.

”Månadssparande är för amatörer”

Inte då! Tvärtom är månadssparande ett effektivt sätt att sprida riskerna, genom att andelar köps regelbundet. Ibland köper du andelar billigt, ibland dyrt – men i snitt kommer du oftast in på en bra kursnivå som ger god utväxling när kurserna stiger igen. Men viktigast av allt: Den som har ett fast månadssparande vet att sparandet blir av!

”Byter jag fond blir det bara skatt av alltihop”

Du kan undvika direkta skatteeffekter genom att investera i fonder via en kapitalförsäkring,

eller genom det nya Investeringskontot. Då betalar du en fast, årlig avkastningsskatt – men när du flyttar om i din portfölj blir det inga skatteeffekter alls. Avkastningsskatten tas dock ut oavsett om fondernas värde går upp eller ned. Att byta fond och skatta för realisationsvinsten kan ändå vara en bra affär. Tror du att den nya fonden kommer att ge en märkbart högre avkastning lönar det sig nästan alltid på lång sikt att byta!

”Att ha fonder från olika fondbolag är krångligt”

Många banker, försäkringsbolag och rådgivningsföretag driver fondtorg där du kan köpa och sälja fonder från de flesta av marknadens större aktörer på ett enda ställe. Genom din Internetbank har du i många fall tillgång till hundratals fonder!

”När jag byter fonder blir det väl ingen skatt”

Har du ett direktägt fondsparande innebär ett byte av fonder detsamma som att köpa och sälja aktier – det utlöser alltid en beskattningsbar kapitalvinst (eller förlust). Fondbyte utan skattekonsekvenser kan du göra om du har placerat via en kapitalförsäkring eller det nya Investeringsparkontot, men då får du istället betala en årlig schalonskatt oavsett om dina tillgångar stiger eller sjunker i värde.

”Nu när börsen sjunker säljer jag alla mina fonder”

Börsen kommer alltid att svänga upp och ned och placeringar i aktiefonder bör ses på lång sikt, åtminstone fem år. En enskild svacka är sällan en bra anledning att sälja. Du riskerar då att gå ur marknaden när värdet är nära botten och sedan missa att gå in igen när börsen går upp.

”Jag kan inte sälja förrän jag fått min utdelning”

Visst kan du invänta utdelningen, med det är inget du tjänar på! Utdelningen är alltid inbakad i andelskursen. Om andelskursen är 100 kr och du får en utdelning på 3 kr – då sjunker andelskursen till 97 kr, allt annat lika.

»En duktig förvaltare har betydligt **större möjligheter** att fatta bra beslut och parera marknadens svängningar«



FOTO: PREUDENTIAL VERHAGEN/GETTY IMAGES

FOTO: DECA/BILD



Fotproblemen över för Frida

► **Det gångna halvåret** har varit bra för Frida Linde, Sveriges nya mångkampsstjärna som sponsras av Lannebo Fonder. Frida har lidit av fotsmärtor som nu fått sin lösning – så nu är det full fart på träningen igen. Det visade sig vara ett nervrelaterat så kallat tarsaltunnelsyndrom, som framgångsrikt kunde opereras under vintras. Åtta veckor senare stod Frida på fötterna igen – smärtfri för första gången på länge.

– De senaste tre månaderna har jag kunnat träna ordentligt igen med fokus på uppbyggnad, med mycket distanslöpning och styrka. Det känns fantastiskt roligt att vara tillbaka på banan igen – jag har smugit igång med lite teknikgrenar som häck, höjd och spjut och det känns hyfsat bra, berättar Frida för Lannebo Direkt.

UTDELNINGAR

► **SELECTFONDER**

Nästa utdelning 2 december 2011.

► **ÖVRIGA AKTIE- OCH BLANDFONDER**

Lannebo Alpha, Lannebo Mixfond, Lannebo Småbolag, Lannebo Sverige, Lannebo Vision. Nästa utdelning i 9 december 2011.

► **LANNEBO LIKVIDITETFOND**

Nästa utdelning 17 feb 2012.

Indirekt inflytande

Lannebo Fonders sparare har med åren blivit storägare i ett antal välkända bolag. Hur tar förvaltarna vara på den styrkepositionen på bästa sätt? frågar vi **Johan Ståhl** som förvaltar Lannebo Småbolag.

► **I några bolag** har Lannebo Fonder en bra bit över tio procent av aktierna. De vanligaste sätten att bevaka spararnas intressen är att vara aktiva på bolagsstämmorna och att medverka i bolagens valberedningar på jakt efter nya styrelseledamöter.

En valberedning består oftast av bolagets styrelseordförande och representanter för de största ägarna – en krets där alltså Lannebo Fonders förvaltare allt oftare ingår.

– Vi har som policy att alltid delta i valberedningar när vi blir tillfrågade, det kan bara gynna våra sparare i det långa loppet. De bolag där vi är stora ägare har ofta en tydlig huvudägare. Men det finns ändå stort utrymme att påverka. Genom våra roller som förvaltare har vi – och våra kollegor från andra fondbolag – byggt upp mycket stora kontaktnät. Vi vet var de kunniga finns och vilka som skulle kunna tänkas passa in i det aktuella sammanhanget. Det enskilda bolaget har inte en chans att täcka in ett så brett spektrum av marknaden på egen hand, så våra insatser brukar vara uppskattade, berättar Johan Ståhl vidare.

Arbetet i valberedningarna kan bli tämligen krävande, med minst ett par-tre möten i varje fall för att vaska fram lämpliga kandidater. Företagens kompetensbehov är nämligen ofta ganska specifika.

– Det räcker inte att hitta någon som har erfarenhet av till exempel Asien – det är stor



Johan Ståhl i samtal med Anders Ilstam, ordförande i SECO Tools, vid bolagsstämman i Fagersta i våras.

»Vi har som policy att alltid delta i valberedningar när vi blir tillfrågade, det kan bara gynna våra sparare«

skillnad mellan länderna inom kontinenten, och även mellan olika branscher. Sedan ska den tilltänkta styrelseledamoten också kunna ta uppdraget. Det är inte alltid det går att kombinera med befintliga åtaganden, av tids- eller konkurrensskäl. Man får heller inte glömma att det innebär ett personligt risktagande att sitta i en styrelse, så det är inget enkelt beslut. Men bland de som kan är det få som avböjer, en styrelsepost i ett börsbolag är något av ett hedersuppdrag, säger Johan.

Det talas om kvotering till styrelser i börsbolag, men Johan Ståhl lägger inga

sådana värderingar i sökandet efter lämpliga kandidater.

– Kompetens måste alltid gå först, det går inte att bedriva ett bra arbete med begränsningar av vilket slag det än må vara. Men mångfald är självklart alltid en styrka. Ju bredare sammansättning en styrelse har, desto bättre kan den fullgöra sin uppgift – och det har hänt ganska mycket på den fronten på senare år även utan lagstiftning. Uppdragen är utspridda på betydligt fler personer och styrelseproffsen med dussintals uppdrag blir allt mer sällsynta, säger Johan Ståhl till sist. ■

STÄMMOR OCH VALBEREDNINGAR 2011

Lannebo Fonder har under 2011 medverkat i följande bolagsstämmor: Addtech, Alfa Laval, Avanza, Avega, Axfood, Beijer Alma, Betsson, BTS Group, Byggmax, CDON Group, Cision, Clas Ohlson, Dibs, Duni, Fagerhult, G&L Beijer, Global Health Partner, Hexpol, HIQ International, IFS, Intrum Justitia, JM, Lindab, Mekonomen, MTG, NCC, Nederman, Net Insight, Nibe, Nobia, Nolato, OEM International, Peab, Rejlerkoncernen, Seco Tools, Securitas, SkiStar, Sweco, Swedol, Systemair, Trelleborg, Trygga Hem, VBG och Vitrolife.

I följande bolag har vi dessutom medverkat i valberedningar: Addtech, Alfa Laval, Avanza, Avega, Beijer Alma, Cardo, CDON Group, Cision, Fagerhult, G&L Beijer, Global Health Partner, HIQ, IFS, Intrum Justitia, Mekonomen, MTG, Nederman, Net Insight, Nolato, Q-Med, Seco Tools, Swedol, Systemair, VBG Group och Vitrolife.

Regeringen lanserar en ny schablonbeskattad sparform:

Investeringssparkontot – tveksam förenkling?

Alla detaljer kring ISK, det nya Investeringssparkontot som ska dra igång efter årsskiftet, är ännu inte hundra procentigt fastslagna, men så här ser det ut i det förslag som förväntas läggas fram för riksdagen i höst:

- ISK är en frivillig sparform tänkt att förenkla sparandet i aktier, fonder, banksparande och andra finansiella instrument.
- Vid uttag från kontot eller omflyttningar inom kontot blir det inga skattekonsekvenser och inga deklara-tionsuppgifter att hålla reda på.
- En schablonskatt baserad på statslåneräntan tas ut varje år, oavsett om tillgångarna stiger eller sjunker i värde.
- Schablonskatten på 30% räknas på statslåneräntan för föregående år + 0,75%, vilket i dagens låga ränteläge skulle innebära en nettobeskattnings på drygt 1% av tillgångarna på kontot*. En statslåneränta på 5% ger tex en schablonskatt på 1,73%.
- Investeringsparkontot kommer att finnas hos banker och andra värdepappersförvaltare, men inte hos försäkringsbolag som istället erbjuder schablonbeskattade kapitalförsäkringar.
- Befintligt sparande i aktier och fonder kan flyttas över till Investeringsparkontot, men flytten räknas som försäljning och reavinstbeskattas.

Syftet med Investeringsparkontot är att förenkla sparandet i aktier och fonder, inte minst ur deklarationssynpunkt, samt att öka konkurrensen. Det uppnås genom att även banker och andra institut nu får möjlighet att erbjuda ett schablonbeskattat sparande med möjlighet att vara aktiv i sitt sparande utan att deklarera varenda affär separat. Detta har tidigare varit förbehållet försäkringsbolagen via kapitalförsäkringar.

Investeringsparkontot har dock redan fått beskrik från de flesta håll. Svenskt Näringsliv har liknat kontot vid en återinförd förmögenhetsskatt och

även Fondbolagens förening avstyrker införandet av den nya sparformen. Beräkningar som gjorts av föreningen visar på orimliga utfall – räknat på den senaste tioårsperioden skulle till exempel en långsiktig sparare med en blandfond på ett Investeringsparkonto ha drabbats av en effektiv skatt som överstiger avkastningen. Just för att förluster inte är avdragsgilla är det viktigt att skattesatsen inte sätts för högt, menar föreningen.

– Det är inte rimligt att staten ska ha en säker och hög årlig inkomst och att spararna ska ta hela risken. Det känns också underligt att man samtidigt höjer beskattningen av kapitalförsäkringar i ett läge där sparandet behöver uppmuntras, säger Pia Nilsson, VD för Fondbolagens förening – som också tycker att det borde vara möjligt att föra över befintligt sparande till det nya kontot utan skattekonsekvenser.

Tveksamt resultat

– När idéerna först presenterades antyddes att även fondbolagen skulle få erbjuda den här typen av sparande, vilket hade varit smidigt för fondspararna – men så blev det inte. Det är konstigt, eftersom själva upprinnelsen till idén om Investeringsparkontot var att det skulle bli enklare att byta fonder! Som det ser ut nu kan den som tilltalas av schablonmetoden i många fall lika gärna välja en vanlig kapitalförsäkring, menar Per Axelson, marknadschef på Lannebo Fonder:

– För några tillgångsslag kan dock varken Investeringsparkontot eller en kapitalförsäkring bli en bra affär då avgifter och schablonskatter kan äta upp hela den möjliga avkastningen, som tex för ränteplaceringar. ■



Per Axelson, marknadschef på Lannebo Fonder.

»Du bör fråga dig om du vill betala en årlig schablonskatt även när börsen går ned«

SKATTE-FAKTA OM ISK

*Skatten beräknas på det så kallade kapitalunderlaget som består av en fjärdedel (för att få fram snittvärdet under året) av summan av följande:

1. Värdet av tillgångarna på kontot vid ingången av varje kvartal
2. Belopp som betalats in till kontot under året.
3. Värdet av finansiella instrument som förts över till kontot av kontoinnehavaren under året.
4. Värdet av finansiella instrument som förts över till kontot från någon annans Investeringsparkonto under året. Räntefaktorn (statslåneräntan 30 november föregående år + 0,75%) ger sedan en schablonintäkt, som kapitalbeskattas med 30%.

KÄLLA: FINANSDEPARTEMENTET

Sparar du rätt till pensionen?

► **Fondkollen.se** är en sajt som drivs av Fondbolagens förening, med syfte att sprida kunskaper kring fondsparandet. För 2011 fokuserar Fondkollen på hur enkelt det faktiskt är att göra ett aktivt val för sin premiepension. Undersökningar som gjorts visar nämligen att många skulle vilja vara aktiva – men känner sig osäkra på hur det går till. Med hjälp av roliga filmer, tävlingar och lättillgängliga diagram förklarar Fondkollen hur du sprider dina risker effektivt, hur du hittar de fonder du vill satsa på och hur du gör rent praktiskt.

Till skillnad från PPM:s egen sajt avråder till exempel Fondkollen från räntefonder i premiepensionssparandet, eftersom större delen av de allmänna pensionsavsättningarna redan utgörs av ränteplaceringar – för den som har tio år eller mer kvar till pensionen kan det då vara klokt att fokusera på aktiefonder för den mindre del som premiepensionen utgör. Gå gärna in på www.fondkollen.se och testa dig själv!

HÄR KÖPER DU VÅRA FONDER

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

OBS! 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 längre sikt och ger då möjlighet till en bättre avkastning än traditionellt räntesparande. Vi rekommenderar dig att ta del av fondernas informationsbroschyrer och faktablad som finns på www.lannebofonder.se. Dessa kan även rekvireras från vår kundservice via telefon 08-5622 5222.

Flytt från bankkonto eller fond hos annan förvaltare

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

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

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

Pengarna dras från:

Bankens/Fondbolagets namn:

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

Belopp i kr eller antal delar som ska inlösas:

Placeras enligt följande:

Lannebo Alpha, bg nr 5689-3050	Lannebo Småbolag, bg nr 5563-4620	Lannebo Sverige 130/30, bg nr 346-3585	Lannebo Likviditetsfond, bg nr 5314-9837
Lannebo Mixfond, bg nr 5563-4612	Lannebo Sverige, bg nr 5563-4604	Lannebo Vision, bg nr 5563-4638	

Månatligt sparande/engångsinsättning via autogiro

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

Pengarna dras från:

Bankens namn:

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

Placeras enligt följande:

Fond	Engångsinsättning (lägst 5000 kr)	Månadsbelopp (lägst 500 kr)	Överföringsdatum*	PLUS-TILLFÄLLEN			
				Födelsedagsbelopp	Julkappsbelopp	Annat tillfälle	Överföringsdatum
Lannebo Alpha							
Lannebo Mixfond							
Lannebo Småbolag							
Lannebo Sverige							
Lannebo Sverige 130/30							
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 eller kan rekvireras från fondbolaget).
- Jag ger Lannebo Fonder fullmakt att genomföra överföringen ovan.

Ort och datum: _____ Namnteckning: _____

I samband med din registrering godkänner du att vi lagrar och använder dina uppgifter i vår verksamhet för att fullfölja våra åtaganden gentemot dig. Lannebo Fonder kommer inte att lämna ut dina personuppgifter till tredje part. Enligt Personuppgiftslagen (PUL) har du rätt att få den information vi har registrerat om dig. Är den felaktig, ofullständig eller irrelevant kan du begära att informationen ska rättas eller tas bort. Kontakta i så fall vår kundservice.