

Ett magasin från Lannebo Fonder

Nº 1/2017

Lannebo

direkt



» SID 6

MED UTBLICK MOT KONTINENTEN

NY FOND: **Lannebo Europa Småbolag**

» SID 11 & 14
Företagsbesök
viktig del i
förvaltningen!

OBS! Lannebo direkt innehåller information om värdepappersfonder och specialfonder. 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 rekvireras från vår kundtjänst. Notera också att olika fonder har olika risknivåer. Observera att Lannebo Fonder AB inte utarbetar investeringsrekommendationer. Information om bolagets förvaltade fonder i denna tidskrift ska inte ses som annat än redogörelser över fondernas handelsaktiviteter och innehav.

LANNEBO
FONDER



2016 – ett dramatiskt år

2016 BLEV ETT ÅR med politiska omvälvningar – jag tänker så klart på brexit, Donald Trump och Syrien-krisen. Samtidigt överraskade de finansiella marknaderna genom att knappt påverkas av dessa oväntade omvärldsförändringar.

På den svenska aktiemarknaden rådde hög aktivitet med uppköp, börsintroduktioner och utförsäljningar från stora ägare på börsen. Stockholmsbörsen (SIX-PRX) steg med 9,6 procent. För de mindre börsbolagen var utvecklingen ännu starkare och landade på 12,2 procent (CSRSE).

Efter fantastiska förvaltningsresultat under 2015 som resulterade i ett flertal utmärkelser för Lannebo Fonders del slutade 2016 med mer blandade siffror. Alla fonder uppvisade positiva avkastningstal med undantag för Lannebo Europa Småbolag som vi startade den 17 oktober. Vårt mål är dock att på lång sikt ge en hög riskjusterad avkastning, det är ju den främsta poängen med vår aktiva förvaltning.

Våra räntefonder lyckades väl i den negativa räntemiljön och ligger i topp bland jämförbara fonder. Bäst avkastning under 2016 gav Lannebo Småbolag Select med 17 procent, tätt följd av Lannebo Sverige Plus som steg 13,3 procent och väl överträffade index och jämförbara fonder. Däremot har Lannebo Småbolag (9,7 procent), Lannebo Vision (10,7 procent) och Lannebo Mixfond (4,3 procent) inte riktigt levt upp till våra förväntningar. Tittar man över fondernas rekommenderade placeringshorisont, fem år (tre år för Lannebo Mixfond), så ser det fortfarande väldigt bra ut.

Svängningar är en förvaltares vardag och det gäller att fortsätta jobba enligt den fastlagda strategin även när det går lite sämre. Samtidigt är det självfallet frustrerande om man som vi har en ambition att alltid vara bland de bästa.

Jag hoppas att 2017 blir ett mer balanserat år beträffande makroekonomin. Efter fem år med stark utveckling på Stockholmsbörsen är en viss försiktighet också på sin plats. Vi kommer under året fortsätta att resa runt och träffa rådgivare och kunder för att lyfta olika ämnen och svara på frågor. Jag gissar att vår europeiska småbolagsfond hamnar i fokus, liksom teknologifonden Lannebo Vision, mot bakgrund av att Claes Murander som förvaltar fonden nyligen utnämndes till världens bästa teknologiförvaltare av Citywire. Runt hörnet står också en lansering av det skattegynnade investeringssparkontot (ISK) som vi från och med 2018 hoppas kunna erbjuda våra direktkunder.

Eftersom vi har relativt få bolag i varje fond är vi ofta stora ägare och kan då också vara aktiva även i ägarrollen, genom arbete i valberedningar för att öka andelen kvinnor i styrelserna, genom att utöva inflytande på bolagsstämmor men också i dialog med bolagen – något som kan ge tydliga resultat till fördel för våra andelsägare. Att vi tar hänsyn till hållbarhet i investeringsprocessen är en förlängning av det ägaransvar vi arbetar med.

Som VD brinner jag för att nå ut med fördelarna med äkta aktiv förvaltning. Vår självständighet som bolag och den frihet vi ger förvaltarna skapar en miljö som gör att vi kommer bort från mittfåran. Vi utgår från bolagsanalyser där faktorer som affärsmodeller, marknadspositioner, hållbarhetsaspekter, utvecklingsmöjligheter och risker undersöks. Jag är övertygad om att det är den bästa vägen att skapa långsiktiga förvaltningsresultat. Vi kommer att fortsätta att utifrån en hög riskmedvetenhet arbeta vidare med vårt långsiktiga mål att våra kunder ska få bästa möjliga riskjusterade avkastning. ■

OBS! Samtliga avkastningssiffror är redovisade utan hänsyn till inflation.

Med fler än 60 resdagar om året, ett 20-tal kundträffar och internationell expansion har Lannebo Fonders marknadschef **Daniel Sundqvist** fullt upp. Allra viktigast för honom är den personliga kontakten med kunderna.

LANNEBO FONDER VÄXLAR UPP

Ny fond första steget mot internationell expansion

-AKTIVT FÖRVALTADE fonder är vårt fokus, så självklart präglar aktiviteten även vårt sätt att etablera och vårda relationer. När vi är ute på kundträffar tillsammans med våra förvaltare dyker det alltid upp intressanta frågeställningar. Det är väldigt givande att möta engagerade kunder som varit med under lång tid och fått hög avkastning i fonderna. På samma sätt är det viktigt att förklara varför avkastningen kanske varit lite sämre under någon period, säger Daniel.

Kreditfonder snarare än räntefonder

-Våra räntefonder börjar nu få lite längre historik och står sig väldigt bra i olika jämförelser vilket är glädjande, berättar Daniel och fortsätter:

-Nu när vi ser stigande marknadsräntor gäller det att ha räntefonder som har förutsättningar att klara sig bra ändå. Där sticker våra ut, eftersom de fokuserar på kreditrisk och minimerar ränterisken. Varje investering görs utifrån en grundlig kreditanalys av bolagens förmåga att fullgöra sina åtaganden. Vi har därför börjat använda termen "kreditfonder" istället för "räntefonder" just för att förtydliga vårt fokus på kreditrisk – ett arbetssätt som underlättas av den täta dialogen mellan våra ränte- och aktiefondsforvaltare.

Världsledande inom utvalda nischer

Daniel arbetar också med att utveckla fondsortimentet:

-Vi startar inte nya produkter som svar på trender. Snarare är



-Vi startar inte nya produkter som svar på trender, menar Daniel Sundqvist.

»Målet är att ta fram produkter som adderar ett mervärde för spararna«

vi eftertänksamma och försiktiga. Målet är att ta fram produkter som adderar ett mervärde för spararna – och självklart bara om vi besitter tillräcklig kompetens inom området. Vår vision är att vara världsledande inom utvalda nischer. Det kanske låter kaxigt, men som fristående fondbolag måste vi ha väldigt höga ambitioner.

För när allt kommer omkring är avkastningen i fonderna vårt absolut viktigaste konkurrensmedel.

Avkastning kontra risk

- Utan konkurrenskraftig avkastning till rimlig risk har vi inget existensberättigande. Samtidigt skulle jag önska att kunderna förstår vikten av att vara långsik-

tig – fondsparare är sällan lika långsiktiga som förvaltarna. Vi är inga extrema risktagare – vi investerar aldrig i rena förhoppningsbolag, utan alltid i bolag vars verksamheter vi förstår på djupet. Det kan betyda att vi inte är i den absoluta toppen när marknaderna går som bäst, ofta drivet av en högre riskaptit. Däremot är vi heller inte i botten i ett omvänt läge. Det är minst lika viktigt att begränsa nedsida som att följa med i uppgång.

För oss handlar det framför allt om att hantera riskerna om-dömesgillt och att ta rätt typ av risk, snarare än att eliminera den, menar Daniel vidare.

Vad händer framöver?

-Det blir fortsatt fokus på vår nystartade fond, Lannebo Europa Småbolag, som redan har rönt stort intresse. Jag vill göra den tillgänglig för så många potentiella kunder som möjligt. Fonden intresserar också investerare utanför Sverige och vi påbörjar en internationell expansion. Vårt varumärke är välkänt här hemma men okänt på andra marknader – så det finns mycket för oss att göra på det området.

Jag tror att de flesta har en bild av Lannebo Fonder som duktiga aktiefondförvaltare med fokus på Sverige och Norden. Det håller jag förstås med om, men vi är duktiga på mer – som till exempel våra kreditfonder, vår globala teknikkfond Lannebo Vision och vår blandfond Lannebo Mixfond. Det vill jag att fler ska få upp ögonen för genom tätare kommunikation och ännu fler kundmöten, säger Daniel Sundqvist till sist. ■

Om det är någon lärdom vi kan ta med oss från 2016, så är det kanske att ta opinionsmätningar med en nypa salt framöver. Så gott som alla institut spådde rejält fel i två viktiga val - men hur påverkas din och min ekonomi av utfallet?
Vi reder ut begreppen med förvaltare **Peter Lagerlöf**, som har koll på läget.

VARJE ÅR HAR SIN DRAMATIK

De utfall som nästan alla betraktade som osannolika blev alltså verklighet dubbelt upp. Britterna gör sig redo att trycka på avstigningsknappen, och nu har vi en frihandelsmotståndare i Vita huset. Har vi anledning till oro?

- Oron för hur det skulle gå gjorde att investeringsklimatet var ganska återhållsamt under hela 2016 - och visst kom både den brittiska folkomröstningen och det amerikanska presidentvalet som överraskningar för många som räknat med motsatta resultat. Men de omedelbara negativa konsekvenserna blev inte så stora som befarat. I brexitfallet var den europeiska centralbanken snabbt tydlig med att den tänkte stötta marknaderna i den mån det behövdes, medan Trumps oväntat försonliga segertal lugnade direkt. Betydligt viktigare är att slutet av året visade upp tydliga förbättringar i makrostatistiken i Europa, Kina och USA.

Med Donald Trump som president kan det också komma en mer expansiv amerikansk finanspolitik. Det är positivt för börserna, åtminstone i det korta perspektivet. Samtidigt finns risk för besvikelse över själva utfallet eftersom förväntningarna på bättre fart i världsekonomin nu är så högt ställda.

För aktiemarknaden är det viktigt att den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, fortsätter att gå varsamt fram med sina räntehöjningar. Allt för kraftfulla sådana kan leda till att börserna, som gynnats av det låga ränteläget, faller tillbaka igen.



Donald Trump, USAs nya president.

Hur ser det ut på längre sikt?

- Vad Trump vill utträtta längre fram är än så länge mest gissningar och vi vet heller inte hur mycket han kan få igenom i senaten och representanthuset, även om republikanerna är i majoritet i båda kamrarna. Han lär få svårt att både storinvestera och sänka skatter på samma gång som han lovat, med tanke på att hans partikamrater inte brukar vilja elda på ett redan stort budgetunderskott. I månadsskiftet februari/mars lägger Trumpadministrationen fram budgeten som ska gälla från oktober 2017 - då vet vi vilken politik de vill föra, men några effekter av den får vi knappast se förrän 2018.

Men hoten om handelskrig, då?

- Svenska mediernas rapportering kring mycket av det som händer i USA är närmast av domedagskaraktär. Så vi ska nog inte läsa in riktigt så mycket elände i vad som kan hända i praktiken. Mycket av det som sägs handlar

mer om att blidka opinioner än om konkreta planer. Ett storskaligt handelskrig borde gå att undvika, eftersom ett sådant inte har någon vinnare. Vi är globalt sammanväxta vare sig vi vill eller inte, det blir inte effektivt om varje land ska göra allt själva. Stora delar av det amerikanska näringslivet skulle säkert också slå bakut - men inget kan förstås uteslutas.

Utsikterna att ro i land ett handelsavtal mellan EU och USA var för övrigt små redan innan presidentvalet, så där blir det ingen skillnad. En harmonisering av olika standarder skulle dock vara mera värdefullt än sänkta tullar.

Ser man bakåt har vi haft snart 40 år av avregleringar och ökande frihandel, något som varit bra för tillväxten. Visst finns det enskilda grupper och branscher som drabbats negativt av globaliseringen, men som helhet har det varit en bra affär för nästan alla. Kanske innebär Trumps tillträde att pendeln svänger tillbaka en aning, det återstår att se.

Hur blir det med brexit och oroligheter inom EU?

- Enligt regelverket har de två år på sig att förhandla om utträdet efter att processen drar igång nu under våren. Räkna med att man kommer att förhandla ända in i kaklet, det är en prestigefråga för båda sidor. Men ingen vill nog egentligen att det blir alltför tufft. Rimliga och värdiga utträdesvillkor ligger i allas intresse, även om man inte säger det utåt.

Det talas ofta om "ödesår", men några sådana finns inte. EU har 28 medlemsländer - det är alltid val på gång någonstans. Varje år har sina dramatiska händelser och utvecklingen tar aldrig en rak väg. Det händer alltid något, både på plus- och minussidan. Men om Marine Le Pen mot förmodan skulle bli president i Frankrike i vår kan det få negativa effekter och hota hela EU-samarbetet. Italien oroar inte lika mycket, där har det i princip alltid varit politiskt kaos i någon form.

Hur ser det ut här hemma?

- Svensk ekonomi går bra i internationell jämförelse. En tillväxt runt 3 procent är det få som matchar och med låg inflation under lång tid har köpkraften stärkts. Fortsatt låga räntor



»Kronans försvagning ger god draghjälp åt exportindustrin«

- Svensk ekonomi går bra i internationell jämförelse just nu med en tillväxttakt runt 3 procent - det är det inte många som matchar, menar Peter Lagerlöf som förvaltar Lannebo Mixfond, Lannebo Sverige Flexibel och Lannebo Pension.

FOTO: GETTY IMAGES, HANS ALM

hjälp till, liksom kronans försvagning - den ger god draghjälp åt exportindustrin. Att vi blir allt fler invånare är också en stark drivkraft. Det behöver byggas bostäder, vägar och kontor och efterfrågan på tjänster ökar också.

Statens finanser har dessutom utvecklats bättre än vad många befarade i samband med flyktingkrisen 2015, kanske delvis på bekostnad av kommunerna som får vara med och betala en del av notan.

De extremt låga räntorna har varit bra för aktiemarknaden, och skulle de höjas i snabb takt får

det negativa konsekvenser. Sammanfattningsvis ser förutsättningarna ganska bra ut för 2017, bara tillväxten tar fart i omvärlden också. Men börserna har nu, med några mindre hack i kurvan, gått upp relativt stadigt sedan 2009. Det har alltså varit närapå åtta år i följd med en helt fantastisk utveckling. Då är det kanske inte läge att ta de allra största riskerna, utan hellre sprida dem på olika typer av placeringar. Som aktiva förvaltare fokuserar vi som alltid på välskötta bolag med goda möjligheter att öka sina vinster, men vi följer givetvis alltid nyhetsflödet och agerar när vi ser ett behov. ■



Månadsspara till barn och barnbarn med Lannebo Plus

Lannebo Plus är en automatisk tjänst för dig som vill spara åt till exempel dina barn eller barnbarn. Genom att fylla i Plustillfällan på autogiroblanketten kan du få automatiska extradragningar vid till exempel jul, födelsedagar eller andra valfria tidpunkter. Observera att målsmans medgivande krävs. Blanketten hittar du på vår hemsida under fliken Broschyrer & Blanketter - klicka på Månadssparande. Den kan också beställas från vår kundtjänst på tel 08-5622 5222.

Lannebo Fonders årsberättelse

Vår årsberättelse hittar du på vår hemsida, lannebofonder.se. Vill du få den hemskickad i tryckt form utan kostnad registrerar du dig på lannebofonder.se/rapporter. Du kan också slå en signal till vår kundtjänst på tel 08-5622 5222 eller mejla till info@lannebofonder.se.

Fondbyten och försäljning direkt på hemsidan

Som privatperson kan du enkelt sälja eller byta fondandelar direkt på vår hemsida, lannebofonder.se. Där finns blanketter som du signerar med BankID. Kontakta kundtjänst om du har frågor, på tel 08-5622 5222 eller info@lannebofonder.se.

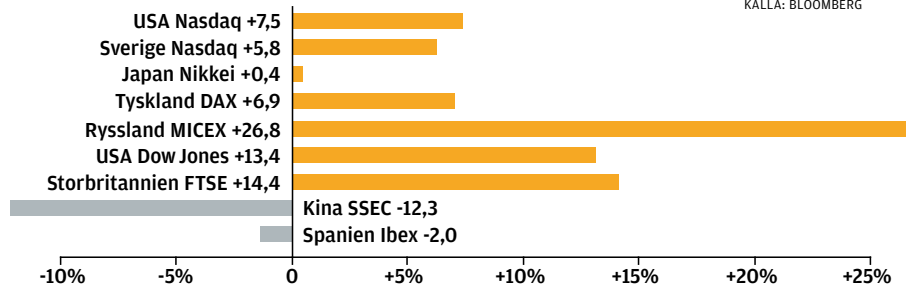
Premiepensionskoder

FOND	KOD
LANNEBO EUROPA SMÅBOLAG	891 507
LANNEBO LIKVIDITETFOND	478 313
LANNEBO MIXFOND	878 520
LANNEBO SMÅBOLAG	842 690
LANNEBO SVERIGE	806 869
LANNEBO SVERIGE PLUS	490 292
LANNEBO VISION	771 030

Vill du byta fonder, kontakta Pensionsmyndigheten - telefon till kundservice 0771-776 776, hemsida www.pensionsmyndigheten.se.

Världens börser 2016 (2015-12-30-2016-12-30 i lokal valuta exkl utdelningar)

KÄLLA: BLOOMBERG

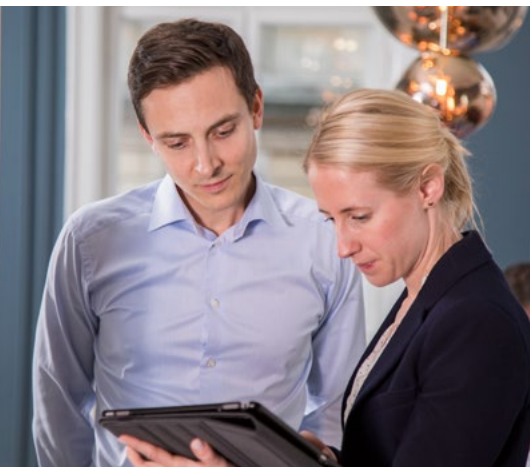


EUROPA SOM ARBETSÄMT

Lannebo Fonder hade bestämt sig för att ta klivet utanför Norden genom att starta en europeisk småbolagsfond och två prisbelönta förvaltare valdes för uppdraget. Intresset för fonden har varit stort och lanseringen blev en energikick för hela organisationen. Möt de nya förvaltarna **CARSTEN DEHN** och **ULRIK ELLESGAARD**.

-VI HAR ARBETAT tillsammans under många år och har utvecklat en modell som vi verkligen tror på när det gäller att hitta och tajma investeringar i Europas mest lovande och stabila småbolag, säger Carsten Dehn som under tio år förvaltade SEB:s europeiska småbolagsfond, varav sju år tillsammans med Ulrik Ellesgaard. Fonden hade fem stjärnor hos Morningstar mätt på både tre, fem och tio års sikt och duon fick en rad utmärkelser, bland annat Bästa Fond 2014 och Bästa Europafond 2015 av Fondmarknaden.

-Vår bild av Lannebo Fonder var ett självständigt fondbolag med tydligt fokus, duktiga förvaltare och hög kvalitet. När vi började föra en dialog om att ansluta till teamet bekräftades den bilden och det kändes särskilt inspirerande för oss som kom från en stor bank, berättar Ulrik Ellesgaard.



Ulrik Ellesgaard går igenom investeringen i brittiska företaget Greencore tillsammans med försäljningsansvarig Emelie Wallin.

»Man kan inte särskilja hållbarhetsaspekter från verksamheten, de går hand i hand«

Varför är det intressant att investera i just europeiska småbolag?

- Framför allt för att det finns ofantligt många fler småbolag (91 procent av de europeiska börsbolagen är småbolag) samtidigt som dessa 8 000 bolag står för endast 11 procent av börsvärdet. Effekten blir att småbolagen är mindre bevakade av analytiker. Därmed finns det möjligheter att hitta guldgrubbor - bolag som är hyfsat lågt värderade och vars tillväxtresa vi kan vara med på under lång tid, förklarar Ulrik och Carsten lägger till:

- Men för det krävs förstas hög disciplin och effektiva modeller, både för att hitta bolagen och för att undvika minor.

Hur väljer ni ut bolag att investera i?

- Vi har definierat några viktiga nyckeltal som vi systematiskt utgår från för att sälla bland Europas 8 000 småbolag. Efter den sällningen får vi fram de tusen mest likvida bolagen och bland dem gör vi en kvalitetscreening utifrån ytterligare några nyckeltal. Då har vi ungefär 250 i topp som vi analyserar djupare, berättar Carsten.

- Därtill har vi alltid ögon och öron öppna för nya idéer. När vi träffar företagsledningar frågar vi alltid om deras kunder, leverantörer och konkurrenter - det brukar leda till nya investeringsidéer, säger Ulrik med entusiasm.

Fokus på kvalitetsbolag

- Vi letar efter rimligt värderade kvalitetsbolag med duktiga företagsledningar, starka balansräkningar och bevisat goda resultat i såväl uppåt- som nedåtgående marknader. Helst vill vi se att bolagen är globalt ledande inom sina nischer. När vi identifierat sådana bolag träffar vi alltid deras ledningar och ställer kritiska frågor. Det ger oss underlag för att göra prognoser och utvärdera möjligheter och risker. Just risken är såklart oerhört viktig,

det handlar om att förstå operationella risker, hotande omvärldsfaktorer och även värderingsrisker i själva aktien. Om vår utvärdering resulterar i en god prognos och hanterbar risk och om vår prognos för bolaget är mer positiv än såväl företagsledningens som analytikernas - då investerar vi, förklarar Ulrik.

Carsten ger ett exempel:

- Tyska Stabilus är globalt ledande på marknaden för gasfjädrar och stötdämpare. Produkterna säljs främst till fordons- och verkstadsindustrin. Har du en bil med automatisk stängning av bakluckan eller höjbara stolar kan du räkna med att fjädrarna kommer från Stabilus. Kundbasen är diversifierad och bolaget har fördelen av att ha både stordriftsfördelar och makt över prissättningen, kombinerat med en växande efterfrågan. Vi tror att deras resultat kommer att förbättras betydligt framöver och att marknaden undervärderar företagets höga kvalitet.

Portföljen består av ett 30-tal bolag och Carsten beskriver hur de resonerar kring avyttringar av innehav:

- Vi vill gärna investera på lång sikt, helst tre till fem år. Men självklart händer det att bolag inte utvecklas som vi trott. Om ett portföljbolag vinstvarnar är vi blixtsnabba med att bilda oss en egen uppfattning. Vi säljer inte per automatik, men vår erfarenhet är att en vinstvarning kommer sällan ensam. Jag skulle säga att vi är ovanligt strikta och disciplinerade, vi håller aldrig i ett bolag för att vi hoppas att det ska gå bättre.

Hållbarhet brukar betyda effektivitet

Förvaltarna följer investeringarna genom daglig bevakning och officiell rapportering. Dessutom träffar de företagsledningarna tre gånger per år. På temat hållbarhet säger Ulrik:

- Vid företagsbesök diskuterar vi alltid hållbarhetsaspekter. De bolag som har miljöfrågor högt på agendan, som har tydliga riktlinjer kring sociala förhållanden och som är strikta kring ägarstrukturer och dito incitament är alltid de mest effektiva resultatmässigt. I våra ögon kan man inte särskilja hållbarhetsaspekter från verksamheten, de går hand i hand.

Carsten flikar in med ett exempel:

- Härom veckan träffade vi svenska Thule, som är ett av våra portföljbolag. De ligger i framkant miljömässigt, vilket vi bedömer som nödvändigt för ett varumärke som riktar sig till en kundkrets intresserad av uteliv. Thule visade oss hur de införlivar miljömedvetenhet i sin affär och vi fick bevis på att deras hållbarhetsarbete är på riktigt, inte bara "på PowerPoint".

Fondstart i moll

Förvaltarna berättar om hur entusiastiska de var när den nya fonden Lannebo Europa Småbolag lanserades i oktober 2016:

- Lagarbetet på Lannebo Fonder är effektivt och vi hade ett stadigt flöde av pengar att investera från förväntansfulla kunder som gav oss förtroende, säger Carsten och Ulrik lägger till:

- Vi strävar ju efter att göra långsiktiga investeringar och eftersom vi tar vissa risker för att nå hög avkastning bör man även som sparare ha ett långsiktigt perspektiv. Det blev extra viktigt att förklara under fondens första månader.

Vid årsskiftet, när fonden varit igång i drygt två månader, var avkastningen under förväntan. Carsten förklarar:

- Inledningen gick sämre än väntat, men det finns en tydlig förklaring i och med de stora sektorrotationer som skedde på börserna vid fondens start. Cykliska aktier, som verkstadsbolag och råvaror, steg medan tillväxtaktier sjönk - tvärtom hur det har varit de senaste åren. Vi har inte gynnats av

FOTO: NIELS KONDO



Carsten Dehn och Ulrik Ellesgaard har en egen screeningmodell för att hitta lovande och stabila investeringar bland Europas åtta tusen småbolag.

dess förändringar, eftersom vi helst investerar i kvalitetsbolag med stark tillväxtprofil, till skillnad från cykliska bolag som är beroende av externa faktorer som råvarupriser och frihandel. Men det börsindex vi jämförs med har en stor andel cykliska aktier och har gått bättre än vår fond sedan starten.

Har sett det förut

- Det är verkligen smärtsamt när marknaderna går emot en. Men vi har sett det här förut, det är en klassiker att de cykliska aktierna går bättre när det kommer signaler om stigande konjunktur. På lång sikt är det kvalitetsbolagen som brukar överträffa de cykliska bolagen, vi släpper absolut inte den filosofin. Vi ser

framåt och känner oss mycket trygga med våra bedömningar av alla våra portföljbolag och deras framtidsutsikter, säger Carsten medan Ulrik avrundar intervjun:

- Vi hittar sätt att dra fördelar av de cykliska aktiernas uppgång. Ett exempel är vårt brittiska portföljbolag Rotork. De är marknadsledande inom tillverkning av manöverdon och flödeskontrollprodukter och har en stor exponering mot olje- och gasindustrin. De har tidigare bevisat att deras affär håller även vid sjunkande oljepris och är ett bra exempel på ett kvalitetsbolag med cyklisk exponering. Vi vet också att de har gjort viktiga investeringar som kommer att gynna effektiviteten i bolaget. ■

»Det finns möjligheter att hitta guldgrubbor som är hyfsat lågt värderade och vars tillväxtresa vi kan vara med på under lång tid«

LANNEBO VISION är teknologifonden som fångar möjligheter som ny teknik skapar i alla branscher. Förvaltaren **CLAES MURANDER** förklarar:

Snabb teknikutveckling skapar nya möjligheter

–TEKNOLOGI för mig är brett. Ett mjukvarubolag kan ju vara exponerat mot en mängd olika branscher, till exempel finanssektorn eller medicin och hälsovård. IT har skapat fantastiska möjligheter för entreprenörer att stöpa om hela branscher. De möjligheterna fångar jag genom att investera i de mest lovande och stabila bolagen, berättar Claes.

2015 var ett rekordår för fonden med en avkastning på 30 procent medan jämförelseindexet MSCI World IT steg 14 procent och Claes Murander blev utnämnd till årets förvaltare i sin fondkategori. 2016 blev inte fullt så bra – Lannebo Vision hade en avkastning på 11 procent medan MSCI World IT steg 20 procent.

Som ett bevis på långsiktig framgång blev Claes i oktober 2016 rankad av Citywire* som världens bästa teknologiförvaltare på tre års sikt. Rankningen omfattade 177 förvaltare över hela världen.

–Självklart är jag besviken när fonden inte presterar på topp. Men så ser förvaltarvardagen ut. Det viktiga är att behålla fokus och se långsiktigt på fondens investeringar. Det går knappast att bedöma utvecklingen efter en-

staka år. Vilka start- och stopptidpunkter man väljer för en mätning får också stor betydelse för resultatet.

Omsättningshastigheten i fonden är ganska låg – att vara aktiv som förvaltare har inte med antalet affärer att göra, menar Claes:

–Det viktiga är att varje bolag kommer in i portföljen på egna meriter. Jag behåller i snitt ett innehav i cirka fem år med ständigt uppföljning och omvärdering – det är ett arbete som aldrig blir färdigt.

Strukturella förändringar visar vägen

Många bolag i portföljen har utvecklats väl och en allt starkare dollar har också bidragit positivt. Claes menar att flertalet av de bolag som går bra har en viktig faktor gemensamt:

–Det är bolag som lyckas fanga upp och möta strukturella förändringar i samhället. Det händer mycket nu och det går fort. Ur ett globalt perspektiv är potentialen enorm – det är till exempel många som ännu inte har en smartphone. I takt med att avancerade mobiler blir allt billigare skapas nya förutsättningar för e-handel, sociala medier och så vidare.

Utvecklingen kännetecknas alltså av snabba förändringar, men inte bara inom elektroniksektorn.

–Den allt högre uppkopplingsgraden får stora effekter. Nu sker allt det som förutspåddes kring millennieskiftet i bransch efter bransch – ute i industrin, i tjänstesektorn, inom vården och inte minst i den finansiella sektorn. Se bara på hur Avanza och Nordnet vände upp och ned på sparmarknaden med ny teknik som gjorde att de kunde ta stora marknadsandelar på kort tid, berättar Claes.

Elbilstillverkaren Tesla är ännu ett exempel på hur avgörande tekniksprång ändrar förutsättningarna på spelplanen och skapar stora möjligheter för bolag med en stark entreprenörsanda. Även de etablerade bolagen är med och slåss – som Amazon, som nu ska öppna livsmedelsbutiker med ett helautomatiserat betalsystem.

–Från att ha varit en bokhandel på nätet omsätter de nu fyra gånger mer än modejätten H&M och har konsekvent återinvesterat sina resultat i tillväxt, sådant gillar marknaden, menar Claes vidare.

Svensk framgångssaga bidrar

Till de lyckosamma svenska investeringarna hör RaySearch, som jobbar med mjukvara för dosplanering vid strålbehandling av cancer.

–Det började med en doktorsavhandling för 15 år sedan och har redan blivit en världssuccé. Många världsledande kliniker använder deras system, med stor potential för fortsatt tillväxt med god lönsamhet. Det är just den typen av bolag jag letar efter, säger Claes.

Global marknad

Trots att Lannebo Vision har ett globalt placeringsmandat ligger två tredjedelar av fondförmögenheten i amerikanska bolag, något som Claes ibland får försvara.

–Den främsta anledningen är helt enkelt att så många av teknologibolagen är USA-baserade. Men eftersom de verkar på en global marknad ser jag inte det som något problem. Det är snarare en fördel att hålla sig till marknader där bolagen

är väl genomlysta, där vi kan göra balanserade riskbedömningar. Jag föredrar också bolag med beprövade affärsmodeller istället för att satsa på förhoppningar. Det kan resultera i en eller annan missad möjlighet, men sänker också risken i fonden rejält, menar Claes.

Vart börsåret 2017 tar vägen vill Claes dock ogärna sia om:

–Det är många osäkerhetsfaktorer just nu, inte minst kring vad president Trump egentligen vill och kan åstadkomma. Signalerna så här långt ger ändå förhoppningar om stimulanser som kan stärka aktiemarknaden på kort sikt. Värderingarna är en aning höga här och var, men många bolag utvecklas ändå bra och har en stor tillväxtpotential.

Hursomhelst lever vi i en mycket spännande tid och det gäller att ta tillvara de nya möjligheter som den tekniska utvecklingen skapar. ■

*Citywire är ett Londonbaserat globalt finansinformationsföretag som rangordnar enskilda fondförvaltare i olika kategorier. Läs mer på deras hemsida citywireselector.com

MER FONDFAKTA OCH RISKINFORMATION PÅ SID 22 OCH PÅ LANNEBOFONDER.SE



Smarta uttag med Flex

Med Lannebo Flex kan du få automatiska utbetalningar varje månad från dina Lannebofonder, precis som en 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 lannebofonder.se kan du läsa mer och hämta anmälningsblanketter!

Stämmor och valberedningar 2016

LANNEBO FONDER MEDVERKADE UNDER 2016 VID BOLAGSSTÄMMOR I FÖLJANDE BOLAG:

Academeia, Adlife, Addnode, Addtech, Alimak, Beijer Alma, Beijer Electronics, Beijer Ref, BillerudKorsnäs, Bravida Holding, BTS Group, Bufab, Bulten, Castellum, Christian Berner Tech Trade, Concentric, DGC ONE, Dometic Group, Duni, Eltel, Europris, Exel Composites, Fagerhult, Hemfosa, HiQ International, HMS Networks, Holmen, Huhtamäki, Husqvarna, Indutrade, Intrum Justitia, JM, Kabe, Kambi, KappAhl, Lagercrantz Group, Latour, Lindab, Malmbergs Elektriska, Mekonomen, Munksjö, Nederman, Net Insight, NetEnt, New Wave, NIBE Industrier, NNIT, Nobia, OEM International, PKC Group, RaySearch, Recipharm, Rejlerkoncernen, Skandiabanken, Sweco, Swedol, Systemair, Tele2, Thule Group, Tomra Systems, Trelleborg, Unibet.

LANNEBO FONDER MEDVERKADE UNDER 2016 I VALBEREDNINGAR I FÖLJANDE BOLAG:

Addtech, Alimak, Beijer Alma, Beijer Electronics, Beijer Ref, Bravida Holding, BTS Group, Bufab, Christian Berner Tech Trade, Concentric, DGC ONE, Eltel, Fagerhult, Hemfosa, Intrum Justitia, Kabe, Kambi, KappAhl, Lagercrantz Group, Lindab, Mekonomen, Nederman, Net Insight, New Wave, Nobia, Recipharm, Rejlerkoncernen, Thule Group, Trelleborg, Unibet.

FOTO: HANS ALM, GETTY IMAGES



»Vi lever i en spännande tid och det gäller att ta tillvara de nya möjligheter som den tekniska utvecklingen skapar«

Claes Murander rankades i oktober 2016 som världens bästa teknologiförvaltare på tre års sikt, med en avkastning i Lannebo Vision på 122,4 procent (under perioden oktober 2013 – oktober 2016). Se mer avkastningshistorik på sidan 23.



Elbilstillverkaren Tesla är ett exempel på hur avgörande tekniksprång ändrar förutsättningarna på spelplanen.

Det har nu gått tre år sedan Lannebo Fonder skrev under FN:s direktiv för ansvarsfulla investeringar, UNPRI. Under den tiden har positionerna flyttats fram rejält – vi frågar **GÖRAN ESPELUND** vad som hänt.

Grunden för hållbarhet – en bra dialog

Har ni nått några framgångar i hållbarhetsarbetet?

– Vi har absolut gjort skillnad och blivit en bättre ägare genom ett ökat fokus på hållbarhet när vi utvärderar investeringar. Den ständiga dialogen med bolagen är den viktigaste drivkraften i det arbetet. I takt med att vi själva lär oss allt mer blir vi en mer kompetent samtalspartner, som i kraft av att vi ofta är en ganska stor ägare kan knuffa på bolagen i rätt riktning.

Hur går det till i praktiken?

– Hållbarhetsfokuserade företagsbesök får en allt större betydelse och uppskattas mer och mer, eftersom insikterna växer om hur ett seriöst hållbarhetsarbete bidrar till att stärka konkurrensförmågan. De lite mindre bolagen har inte alltid så stora personella resurser och uppskattar att vi bidrar till att förmedla kunskap och erfarenheter.

För oss är det viktigt att de här frågorna inte bara blir en ytlig fernissa, en snygg fasad att visa upp. Hållbarhet är en central profilfråga, den ska vara en naturlig grund för våra vardagsbeslut och genomsyra hela vår verksamhet. Det har bland annat fört med sig att våra förvaltares rörliga ersättning nu delvis beror på hur väl de hanterar hållbarhetsfrågorna.

Vad är nyttan för andelsägarna?

– Dagens konsumenter är oerhört medvetna, samtidigt som genomslagskraften i sociala medier skapar både risker och möjligheter. Ett företag som missköter sig kan snabbt bli bortvalt av stora grupper, likaväl som de som gör ett bra jobb med ärligt uppsåt kan bli favoriserade. Att det kan få avgörande betydelse för ett bolags framtida avkastningsmöjligheter blir då ganska lätt att räkna ut – så självklart är vårt engagemang i de här frågorna en bra affär för andelsägarna i våra fonder.

»Ett företag som missköter sig kan snabbt bli bortvalt av stora grupper«



Göran Espelund, Lannebo Fonders styrelseordförande.

»Våra Hållbarhetsprofiler, som flera andra fondbolag också tillämpar, är i mina ögon bättre som jämförelseverktyg«

Det har börjat dyka upp hållbarhetsbetyg på fonder. Hur ser du på dem som jämförelseverktyg?

– Tanken att göra det enklare att väga in hållbarhetsfaktorer i fondvalet är förstås god, men jag är mer tveksam till hur betygen sätts i nuläget. Fondsparandet är ytterst transparent och genomlyst ur alla tänkbara vinklar i övrigt, men just hur hållbarhetsbetygen sätts känns luddigt så här långt. Vi har kunnat se enstaka fonder som gått från två till fem stjärnor på bara några månader, vilket knappast kan spegla verkligheten.

Vilka är svårigheterna?

– Jag tycker rapporteringen av koldioxidutsläpp belyser problemen. Kvaliteten på indata varierar ganska mycket, vilket reducerar värdet av informationen. Dessutom görs mätningar på olika nivåer. Nivå 1 mäter direkta utsläpp från företaget i fråga, exempelvis utsläpp från dess fabriker, medan nivå 2 inkluderar indirekta utsläpp, till exempel den el som fabriken förbrukar. Den tredje nivån mäter till viss del även utsläpp ur ett livscykelperspektiv, till exempel anställdas tjänsteresor och pendling till arbetsplatsen.

Tyvär är data för den tredje nivån sällan tillgängliga, vilket innebär att beräkningar görs på endast nivå 1 och 2. Resultatet av beräkningarna kan därför slå väldigt olika beroende på hur integrerad ett företags produktion är. Ta till exempel stålverksbranschen, där två identiska verksamheter kan få helt olika koldioxidvärden bara beroende på om de äger sitt smältverk själva eller köper in tjänsten av ett annat bolag. Elbilstillverkaren Tesla får höga betyg idag, men om man vägrade in batteriproduktionen och livscykelperspektivet skulle det inte se lika bra ut. Och så vidare.

Att göra bedömningar på så lösa grunder stämmer helt enkelt inte med noggrannhetskraven vi ställer på allt annat vi gör. Sedan kan man för att få lite perspektiv kring just svensk koldioxid tänka på att hälften av utsläppen i vårt land kommer från enbart fyra anläggningar – två stålverk, ett kraftverk och en cementfabrik.

Hur ska man då kunna göra en rättvisande jämförelse?

– Våra Hållbarhetsprofiler, som flera andra fondbolag också tillämpar, är i mina ögon bättre som jämförelseverktyg. De beskriver lite mer ingående hur varje fond arbetar och bidrar till att driva utvecklingen framåt, vilket jag tycker säger betydligt mer än något av de hållbarhetsbetyg som finns på marknaden idag. Den som sätter sig in i innehållet i profilerna får en bra bild av hur en fond hanterar hållbarhetsfrågor. ■

»Eftersom vi ofta är en ganska stor ägare kan vi knuffa på bolagen i rätt riktning«

Fakta UNPRI

FN:s direktiv för ansvarsfulla investeringar, UNPRI (United Nations Principles for Responsible Investment) arbetar för att öka förståelsen och samarbetet kring ansvarsfulla och hållbara investeringar. Grunden för arbetet ligger i sex principer som sammanfattar vad som förväntas av de undertecknande företagen:

1. Vi ska beakta miljö-, samhälls- och styrningsaspekter i våra investeringsanalyser och placeringsbeslut.
2. Vi ska vara aktiva ägare och införliva miljö-, samhälls- och styrningsaspekter i våra riktlinjer och i vårt arbete.
3. Vi ska verka för en större öppenhet kring miljö- och samhällsfrågor samt styrning hos de företag som vi placerar i.
4. Vi ska aktivt verka för att dessa principer följs i finansbranschen.
5. Vi ska samarbeta med andra för att följa principerna så effektivt som möjligt.
6. Vi ska redovisa vad vi gör och hur långt vi har nått i vårt arbete med att följa principerna.

FOTO: HANS ALM, GETTY IMAGES



Förvaltarna Charlotta Faxén och Johan Ståhl besöker nyss Huhtamäkis kartongfabrik på Irland.

Företagsbesök för bättre investeringar

Lannebo Fonder är stora ägare i Huhtamäki som är ett globalt förpackningsföretag med en omsättning på 2,7 miljarder euro (2015). Våra förvaltare träffade bolagets globala IR-chef och fick även en visning av äggkartongfabriken, som har kapacitet för tre miljarder biologiskt nedbrytbara kartonger per år.

Efterfrågan på kartonger i material som möter höga hygienkrav ökar och bolaget expanderar snabbt. Hållbarhet och socialt ansvar är centralt genom hela produktionskedjan, liksom säkerhet och hygien.

– Huhtamäki är också en intressant investering för att få exponering mot tillväxtmarknader som till exempel Indien, menar Charlotta Faxén som bland annat förvaltar Lannebo Mixfond.

Charlotta Faxén berättar vidare om ett annat företagsbesök hos portföljbolaget Dometic, som noterades på Stockholmsbörsen 2015. De tillverkar bland annat kylskåp till husbilar och fritidsbåtar och är en av marknadsledarna i segmentet:

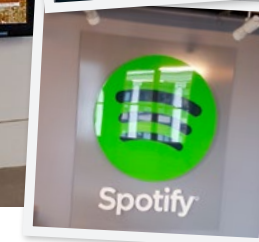
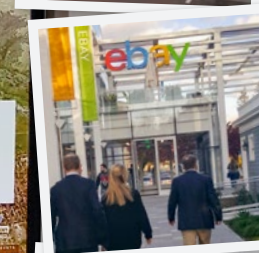
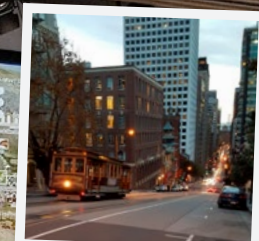
– Vi har bland annat genomfört ett möte med fullt fokus på hållbarhet – hur de arbetar med energieffektivitet, återvinning, kemikalier, arbetsförhållanden och säkerhet. Vårt intryck blev att de har kommit långt trots att de bara arbetat med dessa frågor under fyra år. Vi är övertygade om att bolag med ett tydligt hållbarhetsfokus också är de mest lönsamma på sikt och därför lägger vi stor vikt vid detta när vi analyserar bolag. Då ger direktkontakten värdefulla insikter – det finns alltid något nytt att lära om det enskilda företaget eller branschen.



Charlotta Faxén och Johan Ståhl.

»God riskbedömning är kärnan i ett bra förvaltningsarbete«

Lars Bergkvist och Martin Wallin.



Lars Bergkvist var nyss i Kalifornien och träffade en mängd teknologiblag.



– Som storägare måste vi ta vårt ansvar när det handlar om sammanslagningar och förvärv, säger Mats Gustafsson som förvaltar Lannebo Småbolag Select.

Ägaransvar ger resultat

När kredithanteringsföretaget Intrum Justitia annonserade ett föreslaget samgående med konkurrenten Lindorff i november 2016 fick Mats Gustafsson, som förvaltar Lannebo Småbolag Select, bråda dagar. Tillsammans med fonden **Lannebo Småbolag** var **Lannebo Småbolag Select** en av de största ägarna i Intrum Justitia när samgåendet annonserades. Därför ville Mats självklart analysera och utvärdera affären i detalj för att bilda sig en uppfattning om villkoren och logiken kring samgåendet.

– Min bedömning var att samordningsvinsterna skulle bli stora och ge en bra värdeutveckling för Intrum Justitias aktieägare, men jag var inte helt nöjd med villkoren. Jag tyckte att Intrum Justitias aktieägare fick en för liten ägarandel med 53 procent i det nya bolaget. Tillsammans med två andra ägare, SEB och AMF, förde vi därför diskussioner med Lindorffs ägare, berättar Mats.

Diskussionerna blev många och långa. Affären målades upp i media som att den hade strandat – men dagen före den extrainsatta bolagsstämman då omröstningen skulle ske hade parterna enats.

– Vi nådde fram till slut och Intrum Justitias ägarandel ökades med två procentenheter motsvarande 800 miljoner kronor. Så med fondandelsägarnas bästa för ögonen röstade Lannebo Fonder ja till samgåendet, fortsätter Mats som nu ser fram emot genomförandet, förutsett att affären godkänns av tillsyns- och konkurrensmyndigheter:

– Det nya bolaget kommer att bli ledande i Europa inom kredithantering och aktieägarna kan räkna med rejäla samordningsvinster.

Några tidigare exempel där Lannebo Fonder aktivt verkat för att till slut få igenom höjda eller modifierade bud är bolag som Transmode, Cision, Höganäs och Qmed.

Bästa idéerna blir de största investeringarna

LANNEBO SVERIGE var en av de fem ursprungsfonderna när Lannebo Fonder startade år 2000. Den som placerat i fonden sedan start kan idag glädjas åt en avkastning på totalt 328 procent*. Vi träffar förvaltarna **LARS BERGKVIST** och **MARTIN WALLIN** för att få veta mer.

Berätta lite om Lannebo Sverige och Lannebo Sverige Plus!

– De är aktivt förvaltade fonder med koncentrerade portföljer. Vi bildar oss en tydlig uppfattning om varje bolag innan vi investerar och vill helst äga det under lång tid. Lannebo Sverige Plus har dessutom några ytterligare verktyg för att skapa avkastning – dels genom större geografisk exponering, dels genom möjlighet att blanka aktier**, berättar Lars.

Hur gör ni ert urval?

– Vi analyserar bolag som vi bedömer är starka och utvecklas väl med en rimlig risknivå. I de fall vi investerar i bolag med lite sämre lönsamhet vill vi att det ska finnas en frisk kärna i bolaget, eller en marknadsledande position att bygga vidare från. Vi träffar bolagens ledningar och har en tät dialog med bolagsanalytiker, fortsätter Martin:

– I vår förvaltning fokuserar vi på bolag, inte på teman eller omvärldshändelser – vi är alltså vad man kallar ”stock pickers” och investerar

där vi ser en bra potential i förhållande till risken. De bästa idéerna får helt enkelt bli de största investeringarna i fonderna – det blir ungefär 25 innehav. Därutöver följer vi ytterligare ungefär lika många andra bolag aktivt.

Så receptet är koncentrerade portföljer och aktiv analys?

– Man kan också tillägga att vi ofta går mot strömmen. De senaste åren har präglats av stor volatilitet på de finansiella marknaderna och det är ofta då man kan göra bra investeringar. Vi försöker bilda oss en tydlig uppfattning om ett bolags underliggande värde. Faller aktiekursen omotiverat mycket ökar vi i de flesta fall på våra innehav, och omvänt om kursen handlas nära eller över vår värdeuppfattning, säger Lars.

Hur ser ni på riskbegreppet?

– För oss handlar risk om tre aspekter: operationella risker i bolagets verksamhet, hur aktien värderas och hur likvid den är, menar Lars och Martin fyller på:

– Många sektorer och bolag är högt vär-



Förvaltarna Martin Wallin och Lars Bergkvist träffar ofta portföljbolagens ledningar och har en tät dialog med bolagsanalytiker – det blir många resdagar varje år.

*Avkastning från fondens startdatum 2000-08-04 till 2016-12-31. Utvecklingen av fondens jämförelseindex SIXPRX under samma period var +215%. Se mer avkastningshistorik på sidan 23.

**Lannebo Sverige Plus kan blanka aktier som förvaltaren bedömer kommer att ha en svag kursutveckling. Dessa blankningar finansierar investeringar i aktier som förvaltaren bedömer kommer att få en mer positiv kursutveckling.

FOTO: HANS ALM, LARS BERGKVIST

derade idag. I sådana lägen måste vi vara särskilt noggranna med att förstå vad som är en uthållig lönsamhet i bolagen, så att vi minskar risken att hamna i bolag som är övervärderade. Vi tycker dock att det finns flera bolag som har fortsatt potential, till exempel Electrolux som har genomfört en hel del effektiviseringsåtgärder. Även Volvo känns försiktigt värderat i förhållande till deras lönsamhetsförbättringar.

Vilka är era största utmaningar?

– Eftersom vi inte fokuserar på index är det helt avgörande att vi kan göra bra prognoser och analyser för varje enskilt bolag. Men varje tid har sina utmaningar, idag är det till exempel viktigt att bedöma effekterna av digitaliseringen som stöper om många branscher. Vi lägger mycket tid på framtidsspaning och omvärldsbevakning för att kunna värdera vad bolagen står inför, säger Martin och fortsätter:

– Bilindustrin är ett exempel. Jag var nyligen i Tyskland och Frankrike och träffade flera tillverkare och underleverantörer för att bilda mig en bättre uppfattning om utvecklingsplanerna inom eldrivning, självkörande bilar och delningsekonomi. Att förstå sådana förändringar är nödvändigt när vi

analyserar ett innehav som till exempel Autoliv. De är på väg att etablera en stark position inom aktiv säkerhet som sensorer och kameror. Samtidigt kan dessa förändringar på lång sikt minska behovet av produkter som krockkuddar och bälten, som är bolagets huvudområde idag. Ökad användning av elmotorer kommer också på sikt att påverka flera svenska verkstadsbolag, vars produkter idag ofta används vid tillverkning av förbränningsmotorer.

Vi brukar ibland jämföra investeringsarbetet med att hitta pusselbitar för att lösa problem. Det är ett stimulerande arbete där man lär sig nya saker och bygger erfarenhet hela tiden. Vi har ett stort ansvar för våra kunders pengar och vi förvaltar det förtroendet med ödmjukhet och riskmedvetenhet, sammanfattar Lars. ■

»Utan sådana möten och kunskapsinhämtningar skulle vi aldrig kunna göra våra egna bedömningar av marknadstrender och potentiella investeringar«

MER FONDFAKTA OCH RISKINFORMATION PÅ SID 22 OCH PÅ LANNEBOFONDER.SE

Familjeägda bolag – favoriter på spännande RÄNTEMARKNAD

Långräntorna har börjat krypa uppåt, men Lannebo Fonders tre räntefonder har ändå lyckats skapa bra avkastning under 2016. Vi ber förvaltarna **KARIN HARALDSSON** och **KATARINA PONSBACH** förklara varför.

- MÅNGA TRADITIONELLA räntefonder fokuserar främst på om marknadsräntorna är på väg uppåt eller nedåt. Det är inte så konstigt, eftersom stigande räntor gör en fastränteobligation mindre värd. Men vi väljer nästan alltid obligationer med rörliga räntor för att minimera ränteläget inverkan, berättar Katarina och Karin fyller på:

- Eftersom vi investerar i företagsobligationer kan vi fokusera på fundamental analys av bolagen och deras kreditrisk. Vi bedömer bolagen precis som om det gällde aktieplaceringar, men utifrån ett kreditperspektiv. Vi vill helt enkelt hitta bolag med goda förutsättningar att klara av sina betalningar.

Lyckat recept

Receptet med kort räntebindning, ingående bolagsanalys och koncentrerade portföljer har fungerat bra så här långt och 2016 gick som helhet i stort sett enligt planen.

- Vi har en långsiktig investeringshorisont och väljer ofta att behålla innehaven hela löptiden ut. Vår noggranna kreditanalys har också lett till att vi inte har drabbats av problem med betalningar för något bolag i någon av fonderna - inte heller i Lannebo High Yield Allocation där merparten av placeringarna inte är så kallad Investment Grade, säger Katarina som är ganska nöjd med dagens klimat för nordiska krediter:

- Det finns en viss oro för stigande räntor. Får tror väl att de kan fortsätta nedåt, Riksbankens sänkningar har med stor sannolikhet nått vägs ände. Faktum är att ett lite högre ränteläge vore sunt för investeringsklimatet som helhet.

Nordisk spridning

Lannebo Likviditetsfond placerar enbart i räntepapper utgivna i svenska kronor och med kort löptid, medan företagsobligationsfonderna Corporate Bond och High Yield Allocation får placera i hela Norden.

- Vi breddar oss hela tiden, framför allt i Corporate Bond som har många nordiska bolag i portföljen. Det senaste tillskottet är finska Cramo som hyr ut maskiner och baracker till byggbranschen. Det känns som en bra placering inför en stundande byggboom. I nuläget är det alltså inga problem att hitta intressanta affärer, men om bankerna blir mer aggressiva i sin utlåning kan det bli slagsmål om emissionerna, menar Karin.

Hur ser då investeringsprocessen ut när det handlar om företagsobligationer?

- Vi vill alltid träffa bolagens ledning för att få grepp om deras affärsmodeller innan vi investerar. Får vi inte den information vi behöver tackar vi nej och avstår från emissionen. Det finns ingen anledning att låta sig hetsas till snabba affärer - vi kan ju alltid köpa

obligationen på andrahandsmarknaden senare när vi känner att vi vet tillräckligt. Sedan bedömer vi förstås också kreditvärdigheten och kommer fram till vad vi tycker är ett rimligt pris. Om det då matchar villkoren blir det affär, säger Katarina.

Varför väljer ett företag att ge ut obligationer istället för att ta banklån?

- Det handlar ofta om stora belopp, från runt en kvarts miljard kronor upp till kanske tio gånger mer. Det kan vara en snabbare process att ge ut obligationer än att förhandla ett banklån. Obligationsspåret kan också vara en mer flexibel finansieringskälla och många bolag väljer att både ge ut obligationer och ta banklån för att diversifiera sin upplåning. Obligationemarknaden ställer inte heller samma krav på löpande kontakter som aktiemarknaden - här handlar det huvudsakligen om att bevaka att inget går snett. Vart aktiekursen tar vägen under löptiden är mindre intressant så länge bolagen sköter sina åtaganden, berättar Karin.

Trots det gör Karin och Katarina en hel del företagsbesök även under investeringsperioderna. De är till exempel nyss hemkomna från det norska kryssningsrederiet Color Group. Här var hållbarhetsarbetet i fokus, en viktig komponent i deras bedömning av bolagens framtida möjligheter.

»Vi håller oss till affärsmodeller vi förstår och satsar hellre på stabilitet än den allra sista tiondelen i avkastning«



Byggbolaget Cramo är en ny emittent i Lannebo Corporate Bond. Ränteförvaltarna bedömer såväl intjäning som balansräkning som stabila.

Gillar familjeföretag

- De hade mycket spännande på gång, som tillgång till landström i allt fler hamnar och reningsteknik som ger samma låga utsläpp som miljödiesel med vanlig bunkerolja. Att investera i en så kapitalintensiv bransch är inte riskfritt, men här rör det sig om ett välskött bolag som ingår i den familjeägda koncernen ON Sunde AS. Familjeägda bolag av det här slaget är ofta våra favoriter. Då finns det en "riktig" ägare med genuint engagemang och långsiktigt perspektiv på affären, fortsätter Katarina som menar att det är värdefullt att lära

känna bolagens affärsmodeller och marknadsförutsättningar ordentligt.

- I sann Lanneboanda tar vi inga onödiga risker. Vi håller oss till affärsmodeller vi förstår och satsar hellre på stabilitet än att söka den allra sista tiondelen i avkastning. Vi sprider dessutom riskerna över tid genom att investera i olika sektorer, valutor och löptider, med egna kreditbedömningar och bolagsanalyser som grund - ett arbete där vi har stor nytta av våra kollegor som förvaltar aktiefonder, med deras gedigna kunskaper om bolagen, säger Karin till sist. ■

Så fungerar räntefonder

Riskbilden för företagsobligationer består av flera komponenter:

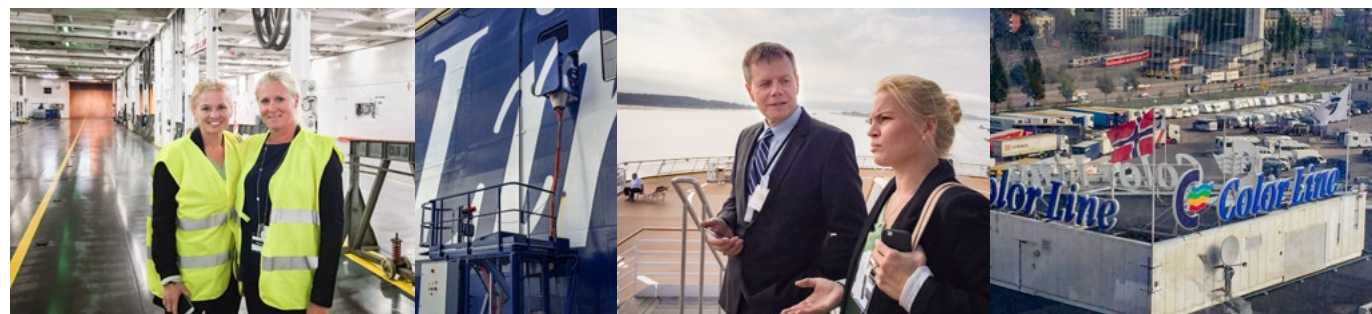
1 Kreditrisken - att den som ger ut obligationen inte kan möta sina åtaganden. Ju högre risk, desto högre ränta. Vi minimerar kreditrisken genom ett noggrant analysarbete som sällar bort obligationer med hög risk.

2 Ränterisken - att ett värdepapper tappar i värde på grund av förändringar i marknadsräntan. Ju längre räntebindning, desto högre räntekänslighet. Behålls obligationen löptiden ut blir ränterisken ointressant. Lannebos räntefonder väljer huvudsakligen obligationer med rörlig ränta för att minimera ränterisken.

3 Likviditetsrisken - att ett värdepapper inte kan omsättas på marknaden, det vill säga att det inte finns köpare.

Lannebo Fonders räntefonder riktar sig till dig som:

- vill ha en högre avkastning än traditionellt räntesparande men lägre risk än aktiesparande
- vill ha en exponering mot företagsobligationer med låg till medelhög risk
- tror på aktiv förvaltning där noggrann företagsanalys skapar långsiktig avkastning.



Katarina Ponsbach och Karin Haraldsson besöker det norska kryssningsrederiet Color Group inför en investering.

MER FONDFAKTA OCH RISKINFORMATION PÅ SID 22 OCH PÅ LANNEBOFONDER.SE

FOTO: HANS ALM, GETTY IMAGES

Förra året tog **GÖRAN ESPELUND** över Anders Lannebos ordförandeklubba, 16 år efter att de tillsammans grundade Lannebo Fonder. Så hur går det?

JAG ÄR EN FONDNÖRD

Hur har din roll förändrats sedan du blev ordförande?

– Som arbetande styrelseordförande känns det lyxigt att kunna ägna större delen av tiden åt strategiska frågor som att förädla och utveckla Lannebo Fonder vidare. Bolaget har varit en stor del av mitt liv och var jag det inte innan, så är jag i alla fall nu en riktig fondnörd.

Jag leder styrelsearbetet som kretsar kring sex styrelsemöten per år med stort fokus på regelefterlevnad och riskhantering, och inte minst att se till att vi lever upp till våra utfästelser om äkta aktiv förvaltning. Styrelsen djupdyker i en fondkategori per möte och följer upp resultaten noga, men vi blandar oss inte i det operativa. Att förvaltarna har ett självständigt ansvar är en viktig del av vår filosofi – beslut som tas i kommittéer leder bara till att ingen "äger" investeringen. Då går det alltid att skylla ifrån sig om det går dåligt, det är inte vår stil. Självständigheten ger ett stort ansvarstagande, det ser vi inte minst på att våra förvaltare verkligen tror på sina egna fonder och investerar i dem själva.

Lannebo Fonder är ju inte heller en typ av organisation där det krävs att ledningen ständigt flåsar medarbetarna i nacken för att skapa bra prestationer. Ledarskap för oss handlar mer om att peka ut och knuffa på i rätt riktning.

»Åtta av tio svenskar vet fortfarande inte att kursutvecklingen alltid redovisas efter avgifter. Det är ju bättre att få 10 procent i avkastning från en fond som kostar 2 procent än att få 5 procent av en gratisfond«

* Fondens jämförelseindex är Carnegie SmallCap Sweden Return Index. Fondens startdatum var 2000-08-04. Avkastning per 2016-12-31. Se mer avkastningshistorik på sidan 23.

** Fondens jämförelseindex är SIXPRX. Fondens startdatum var 2000-08-04. Avkastning per 2016-12-31. Se mer avkastningshistorik på sidan 23.

Annars har ju den aktiva förvaltningen ifrågasatts från många håll på senare tid?

– Ja, och jag tycker det är bra att ämnet lyfts. Min förhoppning är att vi kan få fler att förstå värdet av äkta aktiv förvaltning på lång sikt. Men i argumentationen mot aktiv förvaltning finns en del underligheter. Finansinspektionen undersökte nyligen 25 fonder och kom fram till att få aktiva fonder skapar mervärden jämfört med indexfonder, utifrån ett eget urval av fonder som stärkte tesen. Men det räcker att titta på den genomsnittliga utvecklingen för Sverigefonder hos Morningstar, givetvis efter avgifter, så ser man direkt att den varit betydligt bättre än för den bästa indexfonden.

Ligger det inget alls i resonemangen?

– Om alla fonder vore aktiva skulle förstås inte alla kunna slå index. Hälften skulle hamna under och hälften över snittet, det säger matematikens lagar. Men vi eftersträvar inte bara att tillhöra den bättre halvan, utan vill gärna tillhöra den absoluta toppen. Vi tycker att vi har visat att det går med hjälp av en tydlig investeringsfilosofi baserad på långsiktighet, riskmedvetenhet och självständighet. Lannebo Småbolag har till exempel avkastat 293 procentenheter mer än sitt jämförelseindex* sedan starten, och Lannebo Sverige 113 procentenheter** mer, bara för att nämna några

exempel. Så nog har aktiv förvaltning en plats på fondmarknaden.

Även avgifterna ifrågasatts, eller hur?

– Ja, men åtta av tio svenskar vet fortfarande inte att kursutvecklingen alltid redovisas efter avgifter. Därav den sneda diskussionen om förvaltningsavgifternas betydelse. Det är ju självklart bättre att få 10 procent i avkastning från en fond som kostar 2 procent än att få 5 procent från en gratisfond. Många pratar om att avgifterna kostar pensionsspararna stora summor över tid, men glömmer helt att det är nettoavkastningen som avgör slutresultatet.

Lannebo Sverige Plus (som har möjlighet att blanka aktier) har under de senaste fem åren avkastat 139 procent efter avgifter. Motsvarande siffra för Sveriges största indexfond, som är helt avgiftsfri, är 86 procent. Visst har indexfonspararen betalt mindre – men till priset av 53 procentenheter sämre avkastning! (avkastning per 2016-12-31)

Vad ser du som de största svagheterna med indexförespråkarnas argument?

– Modern finansteori består av många fina formler, men problemet är att få av dem fungerar i verkligheten. Portföljteorin säger till exempel att man bara kan få bättre avkastning genom att ta en högre risk – men det bygger på många antaganden, som till exempel "den ekonomiskt rationella människan" som alltid fattar väl avvägda beslut. En sådan människa existerar inte. Vi drabbas alla då och då av både rädsla och girighet, vilket leder till att vi fattar irrationella beslut.

Ett annat antagande är att marknaden är informationseffektiv och att kurserna alltid avspeglar all tillgänglig information, vilket också är tveksamt. Hur kommer det sig i sådana fall att aktier kan reagera med kursrörelser på



FOTO: HANS ALM

10–20 procent per dag på enstaka statistiksiffror? Det kan inte vara motiverat, åtminstone inte i ett långsiktigt perspektiv.

Indexförespråkarna tappar också bort samhällsperspektivet, vilket kanske är det viktigaste problemet. Om alla skulle låta sig styras av indexvikter istället för värderingar av bolagens möjligheter kommer ju alla att köpa de mest värdefulla och kanske dyraste aktierna hela tiden.

Att strunta i värderingen blir som att köpa hus enbart efter ytan och bortse helt från priset, läget och planlösningen. Följden av ett utbrett indexerande blir att aktiemarknadens funktion att allokera riskkapital sätts ur spel. Då kommer satsningar inte att göras där de gör störst samhällsnytta. Indextänkande stänger också de institutionella marknaderna för nya bolag som är för små för att ingå i index.

Hur ska man då veta om en aktiv förvaltare är skicklig?

– Om man ser på vad vi har gemensamt med våra

framgångsrika kollegor bland de aktiva förvaltarna hittar vi några avgörande faktorer. De duktigaste verkar nästan alltid i lite mindre – ofta delvis personalägda – organisationer, de har lång erfarenhet och de ges stor frihet att placera efter eget omdöme. Det som skiljer är lite olika syn på risk, olika inriktningar på branscher och regioner och så vidare, men grundsynen på aktiv förvaltning är oftast densamma.

Till sist – vad gör dig så entusiastisk kring fondsparande?

– Produkten aktiefonder är en helt fantastisk tanke som har förvandlat Sverige och gett breda grupper möjlighet att ta del av värdeskapandet som sker i näringslivet. Jag skulle till och med vilja kalla fondsparandet vår största välfärdsreform någonsin. Att ha bidragit till att sparare fått se värdestegringar på flera hundra procent i flera av våra fonder sedan vi startade år 2000 är mycket tillfredsställande. ■

Obligatoriskt omval inom Premiepensionen?

Det har framkommit förslag om obligatoriskt omval inom Premiepensionssystemet vart sjunde år, annars ska placeringen automatiskt överföras till 7:e AP-fonden, den så kallade Såfan som är ickevalsalternativet. Vad tycker du om det, Göran Espelund?

– Det är ett resonemang som bygger på antagandet att spararna måste vara aktiva, men att vara inaktiv är inte alls detsamma som att vara missnöjd eller att göra något fel. Självt har jag inte rört min premiepensionsfördelning alls sedan starten – och jag är nog mer fondintresserad än de flesta. Jag har nämligen som så många andra valt en inriktning som jag tror på – sedan förväntar jag mig att förvaltarna ska göra omplaceringar i fonderna vartefter. Det är ju själva grundtanken med en aktiefond att din förvaltare gör de omplaceringar som krävs så att du som kund slipper. En väl förvaltd fond ska man kunna äga hela livet. Att då tvingas över till Såfan kan ses som ett slags smygförstatligande. Valfriheten är värdefull, men det betyder inte att man måste utnyttja den hela tiden.

Andra förslag som framförts tycker jag är betydligt vettigare. Vi välkomnar till exempel högre krav på de fonder som tillåts ingå i Premiepensionssystemet och det är bra om dyra fond-i-fondtjänster från oseriösa aktörer försvinner från marknaden.

– Att förvaltarna har ett självständigt ansvar är en viktig del av vår filosofi – beslut som tas i kommittéer leder bara till att ingen "äger" investeringen, menar Göran Espelund.

»Fondsparandet är vår största välfärdsreform någonsin«

Att vara fristående – viktigt för Global Invest

Efter snart 17 år som fristående finansiella rådgivare vet Global Invest vad som skapar värde för kunderna – och exakt vilka krav de ska ställa på sina leverantörer. Vi träffar **ROINE BOMAN** och **MARTIN BRUCK** och ber dem berätta lite om hur de arbetar.

GLOBAL INVEST arbetar med finansiell rådgivning för privatpersoner, företag och stiftelser sedan år 2000. Sedan de första åren i Linköping, där huvudkontoret fortfarande är beläget, har de blivit en av landets större aktörer inom rådgivningsbranschen med 56 anställda fördelade på elva kontor. Vid årsskiftet lämnade Roine Boman – grundare och VD sedan starten – över ledningen till kollegan Martin Bruck.

– De senaste årens snabbt växande regelverk ställer allt högre krav på juridisk specialkunskap av just det slag som Martin besitter. Så vi har valt att ”toppa laget” och anpassa oss till de nya förutsättningarna på marknaden. Själv ser jag fram emot att kunna ägna mer tid åt att bygga kundrelationer och hålla vår företagsanda levande, berättar Roine som nu åter kommer att kunna lägga mycket av sin tid på att vara chef för Linköpingskontoret där allt en gång började.

– Det känns tryggt att Roine blir kvar och kommer att fungera som coach och kulturbärande ute i hela organisationen framöver, menar Martin som ser fram emot att leda företagets fortsatta expansion.

Såg behov av fristående aktörer

Runt millennieskiftet var bankernas och de stora försäkringsbolagens dominans i branschen nästan total. Roine och hans blivande kompanjoner kände att det fanns ett uppdämt behov av en mer fristående rådgivning och beslutade sig för att grunda Global Invest, som från början fungerade som försäkringsförmedlare.

– Det är tveklöst till stor nytta för våra kunder att vi kan välja fritt mellan alternativen på marknaden och konkurransutsätta leverantörerna av fonder och försäkringar. Sedan drygt tio år tillbaka är vi dessutom ett värdepappersbolag under Finansinspektionens tillsyn. Det ger oss ytterligare möjligheter att erbjuda en heltäckande rådgivning kring alla typer av investeringar, på alla risknivåer. Som värdepappersbolag kan vi driva egna depåer och erbjuda egna fonder – men det är möjligheter vi har valt att inte utnyttja. Många andra i branschen gör



Martin Bruck (tv) axlar sedan årsskiftet rollen som VD för Global Invest efter kollegan Roine Boman.

»Våra kunder ska aldrig ens behöva misstänka att vi försöker sälja in en lösning som är bättre för oss än för dem«

det, men vi tycker det är en fråga om förtroende att inte arbeta med egna produkter. Våra kunder ska aldrig ens behöva misstänka att vi försöker sälja in en lösning som är bättre för oss än för dem, säger Roine.

– Här går vi alltså på tvärs mot stora delar av marknaden. Det gör vi även genom att helt avstå från onoterade placeringar. Av erfarenhet vet vi att sådana värdepapper kan vara svåra att avyttra när det blir oroliga tider, så vi rekommenderar bara likvida investeringar med hög transparens och daglig notering. Så tråkiga är vi, men det vet vi att våra kunder är tacksamma för, fortsätter Martin som poängterar vikten av att vara långsiktig.

Nära kontakter och långa relationer

En viss försiktighet är alltså en del av Global Invests filosofi, men vad består den mer av?

– Den viktigaste komponenten är nog vårt sätt att jobba nära våra kunder, med täta uppföljningar och avstämningar. Vi har satt ett tak på maximalt 200 konton per rådgivare, vilket är ovanligt lågt jämfört med branschsnittet. Det gör att vi kan ta oss tid att verkligen lära känna

kunderna, deras behov och deras framtidsmål. Ett rådgivningsmöte hos oss handlar aldrig om att sälja in en specifik sparform, det måste alltid börja med behoven. Vårt verktyg Globalguiden hjälper oss sedan att tillsammans med kunden hitta rätt väg bland fonder, försäkringar och strukturerade produkter.

Hur går det då till att välja bland alla tusentals alternativ som finns på marknaden idag? Enligt Roine och Martin handlar det om att utgå från plattformar där kunden redan har affärer, för att inte komplicera placeringarna i onödan – då har en effektiv första sällning redan gjorts.

– När det till exempel gäller fonder går vi igenom bedömningar från främst Morningstar och ger rådgivning kring de fonder som får bra betyg, och här sticker ju många av Lannebos fonder ut i positiv bemärkelse. Men självklart ställer vi också egna krav på de produkter vi rekommenderar. De måste ligga i framkant och leverera god avkastning över tid till en rimlig risk, vilket Lannebo Fonder alltid har gjort. Därtill uppskattar våra kunder verkligen direktkontakten med förvaltarna som ofta ställer upp på våra kundträffar, berättar Martin vidare.

Den typiske Global-kunden har fortfarande sin bank som bas för sina affärer och det är något som duon inte tänkt ändra på:

– Vi har ju inga bolån eller kreditkort i sortimentet och vill absolut inte ta över bankens roll som tjänsteleverantör. Vi ser oss mer som ett komplement som skapar mervärden genom att lösa kundernas utmaningar, menar Martin.

– Nästan alla nya kunder kommer till oss på rekommendation från vänner och kollegor. Det tolkar vi som att de är nöjda med vad vi utträttar, säger Roine.

Överblick är första steget

Vanliga infallsvinklar för många kunder kan vara att de känner att de har för mycket pengar stående på bankkonton med dåliga villkor eller vill få grepp om hur ekonomin kommer att se ut när de så småningom går i pension. Det kan också vara framgångsrika företagskunder som



FOTO: STAFFAN GUSTAVSSON

»Rådgivning är som en hälsokontroll, alla behöver en då och då«

Roine Boman och Martin Bruck, Global Invest.

funderar över vad de ska göra med likviditeten i sina bolag. Vad de flesta har gemensamt är en dålig överblick över helheten.

– Saldot på sparkontot har alla koll på, men frågar du om hur tjänstepensionspengarna är placerade eller när de kan tas ut är det nästan ingen som vet, fortsätter Roine och tillägger:

– Jag tycker att man kan se ett rådgivningsmöte som en bilbesiktning eller en hälsokontroll, det behöver alla då och då. Vi kan så gott som alltid göra nytta, inte minst genom att förenkla och förtydliga. Bara att få hela sin

ekonomi presenterad i förståeliga former på en enda sida är en stor lättnad för många. Det blir en bra grund för att gå vidare och utvärdera möjliga alternativ.

Rådgivning – ett ständigt behov

När det gäller utvecklingen på rådgivningsmarknaden ser de båda några tydliga trender.

– Att konsumentskyddet stärks är förstas både vällovligt och nödvändigt. Men de allt tuffare regelverken har gjort det mer utmanande att vara rådgivare idag. Många mindre firmor har sett sig

tvungna att gå upp i större organisationer och vi går mot en allt mer polariserad marknad, menar Martin Bruck och som avslutning fyller Roine Boman på:

– Det kommer alltid att finnas människor som behöver rådgivning i finansiella frågor och de fristående aktörernas ställning blir bara starkare för varje år. Vi märker hur vi steg för steg stärker våra positioner på de orter där vi verkar, så vi ser ljus på framtiden och tänker fortsätta förvalta våra kunders förtroende på bästa sätt, oavsett vilka regler som ställs upp för vår verksamhet. ■

Fakta: Global Invest

Fristående rådgivare som hjälper företag och privatpersoner med sparande och placeringar. Värdepappersbolag under Finansinspektionens tillsyn.

Antal anställda: 56, varav 32 är rådgivare.

Verksamhetsorter: Linköping, Jönköping, Kalmar, Karlstad, Malmö, Norrköping, Oskarshamn, Stockholm, Västerås, Växjö och Örebro. Nya orter är under bearbetning under 2017.

Jan Aronson är kapten för Team Rynkeby Täby för fjärde året. Han älskar cykling, men det är inte därför han deltar.

- Det här är så mycket mer än cykling. Varje insamlad krona gör skillnad för cancersjuka barn. Det räcker med att stanna fem minuter på barncanceravdelningen på Astrid Lindgrens Barnsjukhus, så blir vem som helst smärtsamt medveten om vilken skoningslös sjukdom de oskyldiga barnen drabbats av.

”Mitt livs viktigaste jobb”

- JAG HAR JOBBAT i IT-branschen i 34 år. Mitt jobb är kul och utmanande. Men om jag inte skulle engagera mig i Team Rynkeby skulle jag bli själslös, berättar Jan som bygger upp cykellaget utifrån en spridning på nätverk och kompetenser. Det blir en vitt skild blandning av eldsjälur, snarare än elitycklist.

Lagets 42 medlemmar är ihärdiga med att jaga sponsorer i sina respektive nätverk, delta i insamlingsevent, ordna jippon och packa kassar i matbutiker. Alla insamlade medel går direkt till Barncancerfonden. Kostnaderna för utrustning, mat under loppet och hemtransport står deltagarna själva för.

- Känslan att lämna över checken på den totala insamlade summan till Barncancerfondens generalsekreterare är magisk. Förra året slog vi rekord med 19 miljoner kronor. Jag hoppas vi överträffar den summan med råge i år, säger Jan och fortsätter:

- Jag har aldrig tjänat så lite pengar som under de fyra år jag deltagit i Team Rynkeby. All träning och insamling tar förstås mycket tid från mitt vanliga yrke som konsult. Men den känslomässiga belöningen är så givande.

Täby-laget är i full gång med den intensiva träning som krävs för att orka ända till Paris. Vårens schema är späckat av insamlingsaktiviteter innan starten för det stora loppet som sker från Helsingborg den 7 juli. ■

»Cancerforskningen skulle inte klara sig utan bidrag som våra«



När Jan Aronson var pojke fick hans bästa vän Johan leukemi. Johan överlevde inte sjukdomen. - Jag gråter fortfarande när jag tänker på Johan, säger Jan.

Fakta Team Rynkeby

Team Rynkeby startades 2002 då några medarbetare på det danska juiceföretaget Rynkeby Foods cyklade från Danmark för att se avslutningen på cykeltävlingen Tour de France i Paris. När de danska motionärerna återvände hem hade de ett överskott av sponsorpengar som de skänkte till barncanceravdelningen på Odense Universitetshospital. Det blev startskottet för Team Rynkeby som välgörenhetsprojekt.

I dag engagerar Team Rynkeby 1700 motionscyklistor och 450 funktionärer fördelade på 44 lag i Danmark, Sverige, Norge, Finland, Färöarna och Island. Varje lag är engagerade i projekt som stöder kampen mot barncancer. Laget tränar ihop, samlar in pengar och avslutar med att under cirka en vecka cykla till Paris. 2016 samlade de svenska lagen in 19 miljoner kronor som gick till Barncancerfonden. Ett av de många företag som sponsrar Team Rynkeby är Lannebo Fonder.

ning och företagande. Vi samarbetar med dem för att hjälpa fattiga byar i nordvästra Indien till en bättre levnadsstandard. Lannebo Fonder är också fältpartner till **Läkare Utan Gränser** under 2017. Organisationen är medicinskt humanitär och räddar liv och lindrar nöd där det behövs mest. - Stödet till Läkare Utan Gränser blev

en extra värdefull insats, med tanke på att fastighetsentreprenören Roger Akelius dubblade alla insatser. Vi som gillar att se pengar växa triggades förstås av den utmaningen, säger en nöjd Daniel Sundqvist. Cykelprojektet Team Rynkeby är **Barncancerfondens** näst största bidragsgivare. Lannebo Fonder går in som guldsponsor till Team Rynkeby för fjärde året i rad.

MÖGELOST		BRA ATT HA ISLÄKTIEN JOD		LEGAT FÖRST		FOTO: NIELS KONDO, GETTY IMAGES	
BÄ-ALT-ERNATIV		HÖRAR		NATO-TANGO ON		BAKSIDA OKTOBER-TJEJ	
JOSIP BROZ		ÖDLA MED BURTON-FILM '64		FRANSK-AB SES PÅ PARKETT		TVINNA	
BERÖM-MER		KATTRAS M. DOLL VATTENRIT		DATOR-IG		TILLAGAS PÅ SÄDAN?	
SES MED ADA		KARAFF		MUNK		ANDERSÖ SOM RITADE RÖLIGT	
RÖDA TILL JUL		DK-LÄN		FÖREGW		OSTKRYP	
SKOGSVOLVO		RADIOBAND VIKTIGT PÅ TUNN IS		STÅR FÖR RADIE		FIN-SNICKARE	
GRÄLSJUK TEDS KANAL SÖT I BJÖRK		GRANNAR PÅ NÄTET		HAR VI UTANPÅ		KLEN LUKTBE-KÄMPARE	
KALIJUM ÄTBAR KNOP		SPELAR PÅ SAN SIRO		VÄTE		PÅ CALLAO-CADILLAC	
TVÅ LIKA GÖTT		HAWAIIÖ		FLYGPLATS I TOKYO SJUKDOM		KLENN	
UT		HEITUM		AFR. FLOD		KLENN	
RI I DEL		PÅ MERSCH-MERCA		PÅ NÄRKINGS BIL FÖRR		KLENN	
RESVAL		KELVINGRAD		NÖTNING		KLENN	
43 + 7		TVÅ LIKA		UNGERN		KLENN	
SMÄLLER HÖGT		PÅ SEAT I SEVILLA		HÄRT VATTEN		KLENN	
						© MORÖT-KRYSS 2017	

Kryssa & vinn fondandelar!

Lös fondkrysset - där vissa av svaren har anknytning till artiklarna i tidningen - och vinn fina priser! Förstapriset är andelar i Lannebo Mixfond **värda 999 kronor**. Tio tröstpriser i form av två Trisslotter vardera delar vi också ut. Lycka till!

Skicka lösningen till "Fondkrysset", Morot, Kungsgatan 9, 541 31 Skövde, så att den är framme senast den 3 april. Vinnare svarar själva för eventuell beskattning av vinster. Lösning och vinnare presenteras på lannebofonder.se senast den 10 april 2017.

NAMN _____

ADRESS _____

POSTNR/ORT _____

TEL DAGTID _____

E-POST _____

FONDUTVECKLING I SAMMANDRAG

Här kan du se hur våra fonder har utvecklats jämfört med respektive jämförelseindex under olika tidsperioder. Mer detaljerade beskrivningar av respektive fonder placeringssinriktning hittar du på lannebofonder.se på sidan "Våra fonder". Du kan också beställa informationsmaterial från kundtjänst på tel 08-5622 5222.

» RISKINFORMATION

Observera! Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i en fond kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Aktiefonders värde kan variera kraftigt på grund av deras sammansättning och de förvaltningsmetoder fondbolaget använder sig av. Fondsparande ska främst ses på lång sikt. Vi rekommenderar att du alltid tar del av respektive fonder informationsbroschyr och faktablad som finns på vår hemsida, lannebofonder.se, eller kan rekvireras från vår kundtjänst på tel 08-5622 5222.

LANNEBO EUROPA SMÅBOLAG: Aktivt förvaltd aktiefond som investerar i små och medelstora bolag i Europa. De bolag som fonden investerar i får ha ett börsvärde som uppgår till högst 3 miljarder euro eller motsvarande i annan valuta. Upp till 10% av tillgångarna får placeras i bolag med säte i Europa utan att de är börsnoterade i Europa och/eller utan begränsning till storleken av bolagens börsvärde. Förvaltare: Carsten Dehn och Ulrik Ellesgaard. **Riskklass 6.**

LANNEBO MIXFOND: Aktivt förvaltd blandfond som investerar i aktier och räntebärande värdepapper, främst i Sverige. Fondens kan investera upp till 100 procent i aktier men kan även gå ur aktiemarknaden helt. Fondens får placera mer än 35 procent av fondmedlen i obligationer och andra skuldförbindelser som givits ut eller garanterats av en stat eller kommun i Norden. Förvaltare: Charlotta Faxén och Peter Lagerlöf. **Riskklass 5.**

LANNEBO SMÅBOLAG: Aktivt förvaltd aktiefond som investerar i små och medelstora bolag i Norden med tonvikt på Sverige. De bolag som fonden investerar i får ha ett börsvärde som uppgår till högst 1 procent av den svenska aktiemarknadens totala börsvärde vid investeringstillfället. Förvaltare: Johan Ståhl. **Riskklass 5.**

LANNEBO SMÅBOLAG SELECT SPECIALFOND: Aktivt förvaltd aktiefond som investerar i små och medelstora bolag i Norden med tonvikt på Sverige. De bolag som fonden investerar i får ha ett börsvärde som uppgår till högst 1 procent av den svenska aktiemarknadens totala börsvärde vid investeringstillfället. Fondens är en specialfond vilket bland annat innebär att fonden får koncentrera innehaven till ett mindre antal bolag än vad som gäller för en vanlig aktiefond. Förvaltare: Mats Gustafson. **Riskklass 6.**

LANNEBO SVERIGE: Aktivt förvaltd aktiefond som investerar på den svenska aktiemarknaden. Förvaltare: Lars Bergkvist och Martin Wallin. **Riskklass 6.**

LANNEBO SVERIGE PLUS: Aktivt förvaltd aktiefond som huvudsakligen investerar på den svenska aktiemarknaden. Fondens får investera upp till 10 procent i aktiemarknader utanför Sverige samt har möjligheten att blanka aktier som förvaltaren tror kommer ha en negativ kursutveckling. Förvaltare: Lars Bergkvist och Martin Wallin. **Riskklass 6.**

LANNEBO SVERIGE FLEXIBEL SPECIALFOND: Aktivt förvaltd aktiefond som huvudsakligen investerar på den svenska aktiemarknaden men också i övriga Norden. Fondens är en specialfond vilket bland annat innebär en möjlighet att koncentrera innehaven till ett mindre antal bolag än vad en traditionell aktiefond får och en möjlighet att placera upp till 25 procent i räntebärande värdepapper. Förvaltare: Charlotta Faxén och Peter Lagerlöf. **Riskklass 6.**

LANNEBO UTDELNINGSFOND SPECIALFOND: Aktivt förvaltd aktiefond som huvudsakligen investerar på den svenska aktiemarknaden. Fondens lämnar en årlig utdelning samt utesluter branscherna tobak, alkohol, vapen, spel och pornografi. Fondens kan vara upp till 10 procent investerad i aktiemarknader utanför Sverige. Lannebo Utdelningsfond är en specialfond vilket bland annat innebär att fonden får koncentrera innehaven till ett mindre antal bolag än vad som gäller för en traditionell aktiefond. Förvaltare: Lars Bergkvist och Martin Wallin. **Riskklass 6.**

LANNEBO VISION: Aktivt förvaltd aktiefond som investerar i tillväxtbranscher globalt men med tonvikt på USA. Aktuella branscher för fondens att investera i är bland andra teknologi, telekom, hälsa, internet och media. Förvaltare: Claes Murander. **Riskklass 5.**

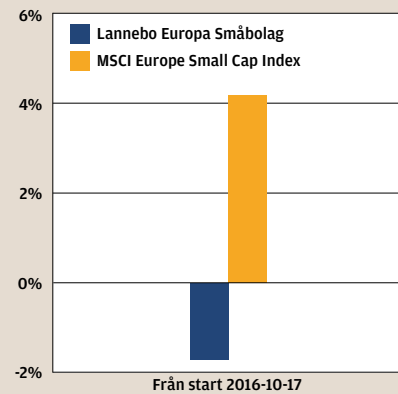
LANNEBO LIKVIDITETFOND: Aktivt förvaltd kort räntefond som investerar i svenska räntebärande värdepapper med en genomsnittlig löptid på 0-2 år. Fondens får placera mer än 35 procent av fondmedlen i obligationer och andra skuldförbindelser som givits ut eller garanterats av en stat eller kommun i Sverige. **Riskklass 1.**

LANNEBO CORPORATE BOND: Aktivt förvaltd räntefond som huvudsakligen investerar i nordiska företagsobligationer. Den genomsnittliga löptiden för innehaven är i normalfallet 3-5 år. Fondens får placera mer än 35 procent av fondmedlen i obligationer och andra skuldförbindelser som givits ut eller garanterats av en stat eller kommun i Norden. Förvaltare: Karin Haraldsson och Katarina Ponsbach. **Riskklass 2.**

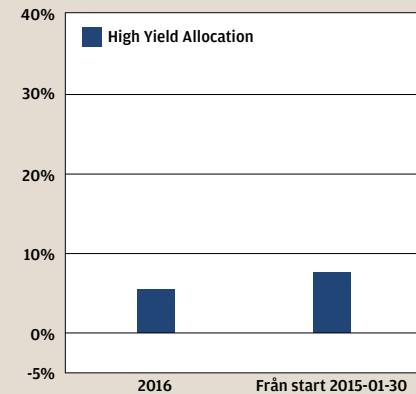
LANNEBO HIGH YIELD ALLOCATION: Aktivt förvaltd räntefond som huvudsakligen investerar i högavkastande företagsobligationer främst i Norden. Den genomsnittliga löptiden för innehaven är i normalfallet 3-5 år. Fondens får placera mer än 35 procent av fondmedlen i obligationer och andra skuldförbindelser som givits ut eller garanterats av en stat eller kommun i Norden. Förvaltare: Karin Haraldsson och Katarina Ponsbach. **Riskklass 3.**

LANNEBO PENSION SPECIALFOND: Aktivt förvaltd fondandelsfond (specialfond) som placerar i aktie-, ränte- och fastighetsfonder. Fondens har möjlighet att investera upp till 100 procent i något av tillgångsslagen. Förvaltare: Peter Lagerlöf och Karin Haraldsson. **Riskklass 5.**

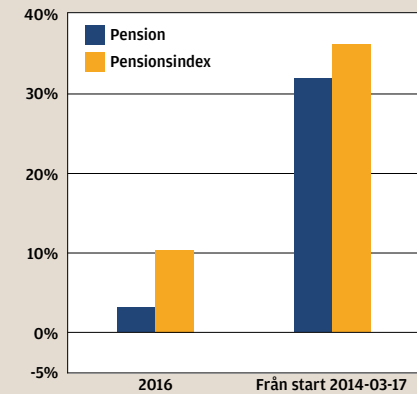
LANNEBO EUROPA SMÅBOLAG



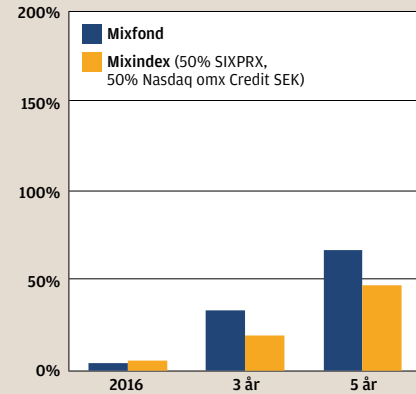
LANNEBO HIGH YIELD ALLOCATION



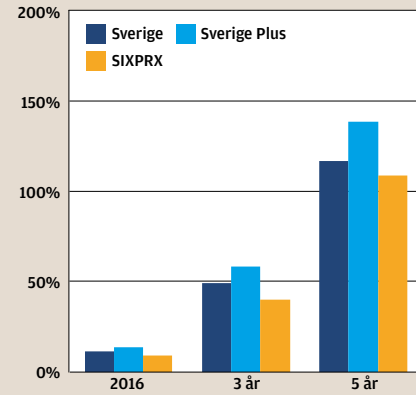
LANNEBO PENSION



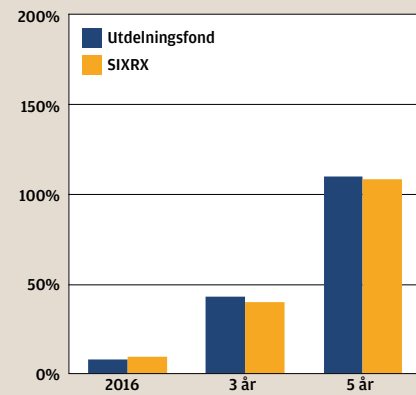
LANNEBO MIXFOND



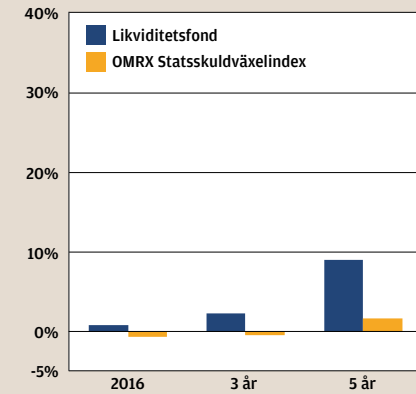
LANNEBO SVERIGE + SVERIGE PLUS



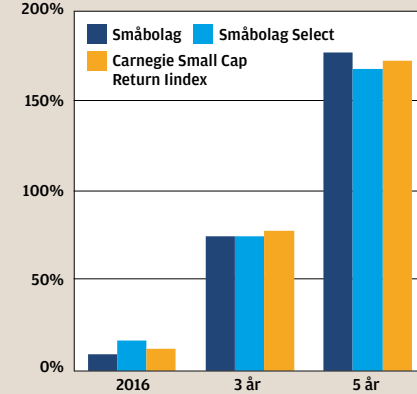
LANNEBO UTDELNINGSFOND



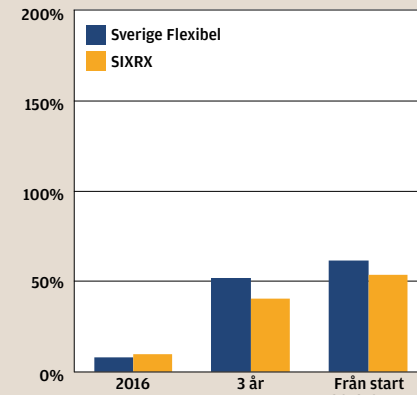
LANNEBO LIKVIDITETFOND



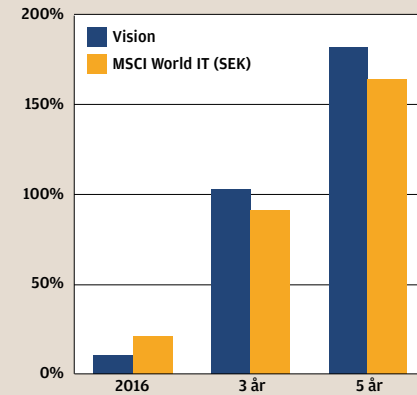
LANNEBO SMÅBOLAG + SELECT



LANNEBO FLEXIBEL



LANNEBO VISION



LANNEBO CORPORATE BOND

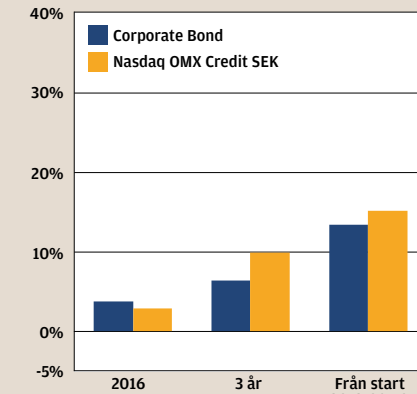


FOTO: HANS ALM



Frågor & svar

Marit Boström och Annica Johansson vid Lannebo Fonders kundtjänst svarar på några av de vanligaste frågorna:

1 Kan jag spara på Investeringssparkonto hos Lannebo Fonder?

- Det är många som har efterfrågat denna möjlighet och vi är glada att kunna meddela att det med stor sannolikhet kommer att bli möjligt från och med 2018.

2 När jag tittar i tidningen eller på er hemsida för att se hur det går för mina fonder, ska jag då dra ifrån förvaltningsavgiften?

- Nej, alla avkastningssiffror som publiceras är nettosiffror. Ett exempel: Om en fond med 1,5 procent i förvaltningsavgift har gått upp med 8 procent under ett år, medan börsens generalindex har stigit med 7 procent, så har du alltså ändå fått 1 procentenhet mer än om du valt en helt avgiftsfri indexfond eftersom de 8 procenten är efter avgifter.

3 På min deklarationsblankett är en särskild skatt dragen på en schablonintäkt av mina fondmedel - vad betyder det?

- Det är en skatt som tas ut på allt fondsparande. Skatten är 30 procent av en schablonintäkt som fastställts till 0,4 procent av värdet på dina fondandelar vid ingången av respektive år. Det innebär att du beskattas med 0,12 procent av värdet på ditt innehav varje år - har du andelar för 100 000 kronor blir det till exempel 120 kronor i skatt.

4 Varför kan jag inte få råd om placeringar från er?

- Det hänger ihop med rollfördelningen på finansmarknaden. Som fondförvaltare får vi helt enkelt inte ge placeringsråd. Men de flesta av våra fonder finns hos banker, försäkringsbolag och förmedlare som kan ge rådgivning kring dina investeringsbeslut.

5 Jag har Lannebofonder i mitt premiepensionssparande. Kan jag stuva om i PPM-portföljen hos er?

- Vi kan tyvärr inte se enskilda PPM-innehav. Byte av premiepensionsfonder får du hjälp med av din förmedlare, eller direkt på Pensionsmyndighetens webbplats.

6 Jag vill spara i fonder till mina barnbarn. Hur bär jag mig åt?

- Ett fondkonto i barnbarnets namn kan bara öppnas av vårdnadshavaren, så börja med att tala med din dotter eller son om saken. Du kan förstas också spara i ditt eget namn och sedan ge de sparade pengarna som gåva till barnbarnet. Läs mer på sidan 5 om en smart lösning.

LANNEBO FONDER



Annica Johansson
och Marit Boström,
kundtjänst.

Här hittar du oss!

INVESTERA OCH MÅNADSSPARA direkt hos Lannebo Fonder eller via din bank eller rådgivare. Som ny kund börjar du med att underskriva och skicka in en kundansökan – läs mer under "Så handlar du våra fonder" på lannebofonder.se

Sedan kan du enkelt göra en direktinsättning på respektive fonds bankgironummer (minst 100 kr). Du kan även månadsspara via autogiro. Alla blanketter finns på hemsidan och du kan även köpa och sälja med hjälp av e-legitimation. Har du frågor är du varmt välkommen att ringa oss på tel 08-5622 5222 eller mejla till info@lannebofonder.se

Banker, förmedlare och fondtorg

De flesta av Lannebo Fonders produkter finns hos banker, försäkringsbolag och fristående fond- och försäkringsförmedlare. De kan ge rådgivning kring dina investeringsbeslut. Du kan även spara i många av våra fonder (även på investeringssparkonto och i kapitalförsäkring) på olika fondtorg – se tabellen.

LANNEBO FONDER	Risiklass	Avanza	Danica	Danske Bank	Folksam	Fondmarknaden	ICA-Banken	Länsförsäkringar	Nordnet	SEB Trygg Liv	Skandia Link	SPP	Swedbank	Carnegie depå*	Erik Penser depå*	Garantum depå*	Skandia depå*	PPM
Likviditetsfond	1	■		■		■			■	■					■	■	■	■
Corporate Bond	2	■				■			■						■		■	
High Yield Allocation	3	■				■			■						■		■	
Mixfond	5	■	■		■				■			■	■		■	■	■	■
Vision	5	■				■	■	■	■							■	■	■
Komplett	4	■				■		■	■									■
Småbolag	5	■				■	■	■	■		■	■	■		■	■	■	■
Europa Småbolag	6	■				■		■	■						■		■	■
Sverige	6	■	■	■				■	■	■			■		■		■	■
Sverige Plus	6	■		■	■			■	■			■			■	■	■	■
Sverige Flexibel	6	■						■			■						■	
Utdelningsfond	6					■		■										

*Courtagefria fonder.

Lannebo Fonder AB | **BESÖKSADRESS:** Kungsgatan 5 | **POSTADRESS:** Box 7854, 103 99 Stockholm
TEL VX: 08-5622 5200 | **FAX:** 08-5622 5252 | **E-POST:** info@lannebofonder.se | **HEMSIDA:** www.lannebofonder.se

PERSONUPPGIFTLAGEN (PUL): I SAMBAND MED ATT DU BLIR KUND HOS LANNEBO FONDER GODKÄNNER DU ATT VI ANVÄNDER DINA UPPGIFTER I VÅR VERKSAMHET FÖR ATT FULLFÖLJA VÅRA ÅTAGANDEN GEMENOM DIG SAMT VÅRA SKYLDIGHETER ENLIGT LAG OCH FÖRFATTNING. ENLIGT PERSONUPPGIFTLAGEN (PUL) HAR DU RÄTT ATT FÅ DEN INFORMATION SOM HAR REGISTRERATS OM DIG. ÄR DEN FELAKTIG, OFULLSTÄNDIG ELLER IRRELEVANT KAN DU BEGÄRA ATT INFORMATIONEN SKA RÄTTAS ELLER TAS BORT. LANNEBO FONDER AB ÄR PERSONUPPGIFTSANSVARIG.

RISIKINFORMATION: 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 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 REKVRERAS FRÅN VÅR KUNDTJÄNST VIA TELEFON 08-5622 5222.