

Private Banking

En tidning från SEB Enskilda Banken om personlig förmögenhetsförvaltning



Cecilia Gunne vill minska skatterna

Flera förändringar av arvs- och gåvoskatten är på gång. Nu är det extra viktigt att tala med en skatteexpert. **sidan 2**



Kvinnorättskämpen helkund hos SEB Enskilda Banken

Pedagogen Anna Whitlocks livsgärning lever vidare i en minnesfond som är helkund hos SEB Enskilda Banken. – Vi är mycket nöjda, säger Gunilla Staël von Holstein vid stiftelsens kansli. **sidan 6**

SEB Enskilda Banken för dig

Private Banking handlar framför allt om förmögenhetsförvaltning för privatpersoner och för stiftelser och företag med placeringsbehov. Med SEB Enskilda Banken som samtalspartner får kunderna tillgång till resurserna inom Sveriges största och mest erfarna aktör inom Private Banking, med rötter i Stockholms Enskilda Bank, grundad 1856.

Kundernas krav ska mötas med personlig service och en helhetssyn på kundernas finansiella, juridiska och skattemässiga situation. Det säger Ulf Peterson, chef för SEB Enskilda Banken. – Det viktigaste vi kan ge våra kunder är tid. Tid att bygga de bästa långsiktiga lösningarna utifrån var och ens unika behov.

Börsläget är fortfarande ostadigt och trots flera års nedgång är värderingen fortfarande inte särskilt låg. SEB Enskilda Banken har alltjämt en återhållsam syn på börsen och i förmögenhetsförvaltningen sker fortlöpande anpassningar av risknivån. De psykologiska faktorerna styr dock utvecklingen på marknaden väl så mycket som tillväxt, flöden och vinstförväntningar. Det är sällan sådant som alla räknar med ska ske som förändrar stämningen på marknaden, utan i stället det oväntade och oförutsägbara. Därför är det viktigt att hela tiden följa upp vad som händer och ha flexibilitet och handlingsberedskap. Det säger Martin Guri, chef för SEB Enskilda Bankens analys- och förvaltningsenhet Strategi & Analys.

Läs mer om vår marknadssyn på **sidan 12**
Lärdomar om börsbubblor på **sidan 10**



– Vi ger kunderna tillgång till hela bankens kompetens, säger Ulf Peterson, Chef SEB Enskilda Banken.

Helhetssynen främjar din ekonomi

Långsiktiga relationer, professionellt bemötande, personlig service och en helhetssyn på kundens ekonomi. Det är några viktiga faktorer för Ulf Peterson, Chef SEB Enskilda Banken, när det gäller att möta kundernas krav.

SEB Enskilda Banken är den gren av SEB-koncernen som erbjuder tjänster inom finansiell rådgivning och kapitalförvaltning till förmögna privatpersoner, stiftelser och företag. Det som i dagligt tal sammanfattas i begreppet Private Banking. Med rötter i Stockholms Enskilda Bank, grundad 1856, bygger den vidare på traditioner och långa kundrelationer.

– Vi vårdar långvariga relationer med våra kunder och deras familjer. Det har fört oss till positionen som Sveriges största och mest erfarna aktör inom Private Banking.

Som kund hos SEB Enskilda Banken har du en personlig förvaltare med djupa kunskaper inom det finansiella området.

Förvaltaren fungerar som rådgivare, diskussionspartner och som kanal in till bankens många specialister.

Personlig service är viktigt för kunderna i SEB Enskilda Banken. Omfattningen bestäms helt och hållet av kunden. Avtalen är individuella och relationerna mellan kunden och förvaltaren blir ofta personliga. Diskretion är en självklarhet.

– En helhetssyn på den ekonomiska situationen är en förutsättning för att vi ska kunna möta kundernas behov. Här har SEB Enskilda Banken, med SEB-koncernens alla resurser, det som krävs, säger Ulf Peterson.

– Vi ger kunden tillgång till all kompetens som finns inom banken, från avancerad rådgivning kring investeringar, skatter, försäkringar och lån till vardagsnära banktjänster. I helhetssynen ingår också löpande diskussioner om risknivåer och placeringshorisonten. Ingenting är statiskt, hela tiden anpassar vi oss till förändringar i omvärlden.

I analysarbetet hämtar SEB Enskilda Banken intryck från initierade källor, såväl inom som utanför SEB-koncernen. Oberoendet förstärks av att SEB Enskilda Banken i sin förvaltning bland annat erbjuder placeringar i ett antal ledande internationella aktiefonder.

I SEB Enskilda Bankens mer än sekelgamla historia har det funnits många perioder med ekonomisk osäkerhet. De senaste årens börsutveckling har varit smärtsamma även för SEB Enskilda Bankens förmögenhetsförvaltning och Ulf Peterson medger att utfallet inte alltid har motsvarat förväntningarna.

– Vi har lärt oss hur oerhört svårt det är att förutse vad som kan hända. I vår förvaltning har vi dragit ned risknivån. Det som hänt visar hur viktigt det är att fördela riskerna mellan aktier och räntebärande placeringar.

För en hårt upptagen privatperson eller företagare kan det vara svårt att utvärdera de möjligheter som står till buds för att utveckla och förbättra sin ekonomiska situation.

– För oss, med generationer av erfarenhet av kapitalförvaltning och SEB-koncernens alla resurser i ryggen, är det betydligt enklare. Vi jobbar med detta varje dag, vi är långsiktiga och vi kommer att finnas vid våra kunders sida även i framtiden. ■

Den som funderar på att föra över kapital till sina barn just nu bör tänka sig för. Flera stora förändringar är på gång på skatteområdet, enligt SEB Enskilda Bankens skatteexpert Cecilia Gunne.



Cecilia Gunne – skatteexperten vill sovra bland

– Funderar du på att ge bort pengar till dina barn? Kontakta i så fall din förvaltare hos oss. Det är nämligen flera förändringar av arvs- och gåvoskatten på gång. Det rådet ger Cecilia Gunne, skattejurist vid SEB Enskilda Bankens juridikavdelning.

TEXT: Anders Fahlman

I dag är det förmånligt att ge bort en gåva i form av O-listenoterade aktier. Underlaget för gåvobesättning blir då bara 30 procent av marknadsvärdet och skatten högst 9 procent av värdet. Om gåvan i stället sker i form av exempelvis aktier noterade på A-listan blir underlaget för beskattning 75 procent och skatten högst 22,5 procent av värdet.

– Den som funderar på ett generationsskifte just nu måste verkligen tänka sig för. Flera ändringar är på gång. Samtidigt som det aviseras att arvsskatten mellan makar ska slopas har det talats från regeringen om att slopa arvs- och gåvoskatten helt och hållet. Det är verkligen viktigt att tala med en expert innan man gör något nu, säger Cecilia Gunne.

Cecilia Gunne är ett av Sveriges tyngsta namn på skatteområdet med ett förflutet som kammarrättsdomare och som rättssakkunnig på finansdepartementet vid tiden för den stora skattereformen 1990.

I dag är Cecilia Gunne bland annat vice ordförande i Skattebetalarnas förening och en av huvudredaktörerna för facktidningen Svensk Skattetidning. Hon är inte nöjd med hur skattereformen har utvecklats.

– Nej, den har vittrat sönder. Ett stort misstag var dessutom att inte ta bort förmögenhetsskatten som är skadlig på så många sätt. Den driver kapital ut ur landet, den är orättvis och den styr människors planering på ett felaktigt sätt.

Cecilia Gunne menar att staten skulle tjäna på att slopa förmögen-

hetsskatten eftersom kapitalflykten skulle hejdas. Hon tror också att den faktiskt kommer att tas bort, eftersom den är så pass skadlig för landet.

Ledande skatteexpert

Som en av landets ledande skatteexperter har Cecilia Gunne många åsikter om våra skatter.

– Skatter måste vara utformade så att skattebetalarna uppfattar dem som rimliga och rättvisa. De ska också vara neutrala så att de inte påverkar människors beteende.

Hon tycker att fastighetsskatten är allt annat än rimlig och rättvis och att inkomstskatterna är alldeles för höga.

– De är faktiskt högre än vad många tror. Vid årsinkomster över cirka 300 000 kronor är marginal-

En tidning från

SEB ENSKILDA BANKEN

www.seb.se/enskildabanken

Ulf Mossegård svarar på frågor om innehållet, 08-763 50 49

INPRESS ©

Intelligent kommunikation sedan 1984.

Svenska Närkonsult AB Rikstidningar har bytt namn till InPress (31/1 2003), men vi är fortfarande samma företag som sedan 1984 producerar läsvärda bilagor i rikspress.

Tidningsmakare Projektledare: Simon Larsson · Texter: Anders Fahlman & Bo Lundström · Grafisk form: Lorens Palmgren · Repro: InPress · Tryck: Svenska Tryckcentralen AB · För information om InPress-bilagor kontakta Simon Larsson, 031-745 01 10.



www.inpress.com



FOTO: InPress Bild

som skatterna

skatten, om man tar hänsyn även till socialavgifterna, i praktiken närmare 70 procent, säger Cecilia Gunne.

Hon tror att medlemskapet i EU kommer att ha en positiv inverkan på de svenska skattenivåerna, det vill säga att de kommer att sänkas.

– I Sverige är skattetrycket över 50 procent, medan snittet i EU är 40 procent. En utjämning är ofrånkomlig.

SEB Enskilda Banken är med och påverkar utvecklingen på skatteområdet. Enheten Juridik & Skatter, med 50 experter över hela landet, deltar i remissarbetet vid ny lagstiftning. Banken ligger ofta bakom förslag till förändringar, bland annat genom skrivelser till finansdepartementet.

Unik kompetens

Bankens breda och, i flera fall, unika kompetens på skatte- och familjerättsområdet kommer i högsta grad kunderna till del.

– Vi kompletterar placeringsrådgivningen med skatterådgivning och familjerättslig rådgivning så att det ekonomiska utfallet blir optimalt. Våra kunder kan få en årlig översyn av sin skattesituation, då vi bland annat undersöker möjligheterna till förlustavdrag. Vi har också en tjänst där kunden kontinuerligt får latent vinster eller förluster beräknade på sitt innehav för att hålla koll på skatteeffekterna.

Detta är inte minst viktigt med tanke på den så kallade begräns-



FOTO: TRULS

Cecilia Gunne är en av landets främsta skatteexperter.

ningsregeln, där det gäller att hålla rätt balans mellan förmögenhet och inkomster. Annars kan skatten skena iväg.

Juridik & Skatter har också experter som sysslar med kundernas deklarationer och boutredningar. Andra expertområden är den speciella skatteproblematiken kring stiftelser och fåmansbolag.

– Vi bevakar lagstiftningen kring bolag med värdepappersinnehav där det händer mycket just nu, säger Cecilia Gunne.

Till allt detta kommer kurser, seminarier, kundträffar och skattehandböcker – ingredienserna i bankens smörgåsbord är många.

Cecilia Gunne tycker att det är roligt att arbeta med skatter.

– Allra roligast är det när man kan bidra till att få bort dem. ■

Så här når du oss

■ Om du vill kontakta oss kan du antingen tala med din rådgivare eller ringa SEB Enskilda Banken direkt på tel: 020-62 52 01.

Du når oss även via

e-post: enskildabanken@seb.se

eller genom

hemsidan: www.seb.se/enskildabanken



När affärerna växer...

Han skulle kunna sätta skogsbonde och fastighetsägare på visitkortet, Rolf Lagerman, småföretagare med småländska rötter. Men det var i stålbranschen det började. Först som anställd i stålgrossistföretag, därefter som egen företagare i Danubia AB, importör av metaller och stål. I dag har sonen tagit över och driver det vidare med kompanjoner.

– Det gör dem framgångsrikt utan min hjälp. Jag är styrelseordförande och är säljan inne på kontoret numera. Men jag ringer varje dag, säger han med ett leende.

Rolf Lagerman har det lugna och avslappnade sätt som man ofta möter hos företagare med ett långsiktigt perspektiv på sitt livsverk. Intresset för jord- och skogsbruk fick han redan från barndomens somrar på morfars gård. Drömmen var att en gång få ta över gården. Detta blev möjligt och i dag finns cirka 150 djur på gården, som i huvudsak är inriktad på mjölkproduktion och som framgångsrikt sköts av en arrendator. Skogsbruket har också expanderat, i takt med att fler skogsfastigheter har förvärvats. Hyresfastigheter i Småland och Stockholm är ytterligare ett verksamhetsområde för Rolf Lagerman.

Banken tar hand om alla familjens affärer

– Skog kräver intresse, kunskap och engagemang. Perspektivet är hundraårigt. Hyresfastigheter är också reallgångar som förhoppningsvis stiger i värde över tiden. Men de kräver att man jobbar med dem för att få upp avkastningen.

Genom åren har kontakterna med banken betytt mycket för möjligheten att utveckla företaget. Inte minst för att förmedla kontakter med säljare och köpare av skogfastigheter och hyresfastigheter. I början handlade det mest om krediter, men i takt med att verksamheten växte ökade också kraven på att banken skulle se till helheten. För en småföretagare är den privata ekonomin och företagets ekonomi nära förknippade. SEB Enskilda Bankens kontor i Jönköping tar hand om alla affärer för Rolf Lagerman och hans familj och han är nöjd.

Erbjuder helhetslösningar

– En bank ska kunna förstå vad som gynnar just oss. SEB Enskilda Banken klarar av att ge ett totalpaket med finansiering, placering av överskottslikviditet, de dagliga bankkontakter som vi behöver i rörelsen och våra privata affärer. Det enda jag egentligen saknar är ett skogskunnande, men det får jag söka på annat håll.

– Personliga relationer är oerhört viktigt i affärer, menar Rolf Lagerman.

– Jag har ett nätverk av kunder, leverantörer och entreprenörer som jag har förtroende för och här är banken en hörnpelare. Det ska vara enkla, raka och okomplicerade relationer. Banken ska vara aktiv och komma med initiativ till nya affärer. Det ska vara regelbundna kontakter från båda håll och det är inte bara jag som ska ringa. ■

– Att ha Rolf Lagerman och hans familj som kunder är väldigt stimulerande, säger Glenn Martindahl, kapitalförvaltare, och Lars-Åke Alnervik, enhetschef på SEB Enskilda Banken i Jönköping. Få andra kunder spänner över så många områden och intressen.





Försäkringslösningar för hela livet.

Som kund i SEB Enskilda Banken får du även tillgång till vår försäkringsexpertis. Din personliga kapitalförvaltare och försäkringsrådgivare går regelbundet igenom din ekonomiska och försäkringsmässiga situation med dig. På så sätt kan du alltid ha rätt försäkringar. Anpassade efter livets olika skeden. Mycket flexibelt och mycket klokt.

SEB Trygg Liv är ett av Sveriges största livförsäkringsbolag med verksamhet i Norden, England, Tyskland och Baltikum. Gå in på www.tryggliv.seb.se om du vill veta mer om oss. Är du intresserad av SEB Enskilda Banken är du välkommen att ringa 020-625 201.

SEB TRYGG LIV



FOTO: TRULS

Äkta majonnäs ska bara innehålla de finaste råvarorna; färska äggulor och fin olja. I Rolf Bratts fabrik tillverkas hundratals kilo delikatesmajonnäs varje dag. – Det är mycket att tänka på när man är egen företagare. Privatekonomin är kanske inte det första man prioriterar, erkänner Rolf Bratt. Därför är det bra att banken finns.

Ingen räkmacka för framgångsrik entreprenör

Rolf Bratt är nog den typiske entreprenören. Viljan att lyckas har på 20 år fört familjeföretaget Gourmet Service från en blygsam tillvaro i en liten lokal på Södermalm till en modern livsmedelsindustri i Tyresö, söder om Stockholm.

TEXT: Gunilla Mild Nygren

Det var 1982 som Rolf Bratt började med en affärsidé och några recept på fiskpaté. I dag har han precis flyttat in i en skinnande ny fabrik, som levererar majonnäs, majonnäsbase, salader, fiskpaté och färdig pasta till bland andra de stora bjässarna i livsmedelsbranschen. Strategin har varit att hela tiden växa med eget

kapital. Det är först nu som Gourmet Service har behövt ta lån för att delvis finansiera investeringen i de nya lokalerna.

– Det känns bra. Men visst känns det att det ställs helt andra krav nu, eftersom vi har fått en mycket större tillverkningskapacitet. Nu gäller det att sälja också, säger Rolf Bratt.

Anita Ahlström, förvaltare på

SEB Enskilda Banken, har de senaste tre åren varit Rolfs privata bankkontakt och ända sedan han startade sitt företag har han varit SEB trogen. Tonen dem emellan är personlig, Anita Ahlström är engagerad och givetvis glad över Rolf Bratts framgångar.

– Ja, vi har gått igenom mycket tillsammans genom åren. Jag blir

alltid lika stolt när jag ser Gourmet Services produkter i butikerna. Jag vet ju vilket slit som ligger bakom framgången, säger Anita.

Som förvaltare i SEB Enskilda Banken är hon mån om att kunderna ska få professionell hjälp och tillgång till bankens alla tjänster.

– Jag är rådgivare och min uppgift är att se var det krävs en insats. Det är viktigt att se helheten. Kan jag inte själv hjälpa till, lotsar jag vidare till någon annan inom banken. Vi har ju specialkompetens på flera områden, bland annat inom juridik och skattefrågor.

Svårt att ta sig tid

De senaste åren har Rolf Bratt varit mycket engagerad i bygandet av den nya fabriken. Det har inte funnits tid till mycket annat än arbetet med projektering och planering. Men med Anita som personlig bankkontakt underlättas arbetet med såväl företagets finansiering som den privata ekonomin.

– SEB Enskilda Banken kan hjälpa till med sådant som det kan kännas lite jobbigt att ta ställning till – efterlevandeskydd, testamente och skatterådgivning. Bara frågan om vem som ska driva företaget vidare om det händer Rolf något, kan kännas svår att hantera, säger Anita.

– Själv har jag inte riktigt hunnit med de frågorna, säger Rolf Bratt och medger att det är viktiga frågor som det är alltför lätt att skjuta åt sidan när företaget duntrar framåt i full fart.

– Det är ett vanligt fenomen när man jobbar med företagare, menar Anita Ahlström. Är företaget inne i en expansiv fas får nästan allt annat stå åt sidan. Min roll blir då att driva de privatekonomiska frågorna framåt.

Att hinna med att planera den privata ekonomin är inte lätt för en expansiv företagare, men det är just därför Anita och hennes kollegor i SEB Enskilda Banken finns. ■



Det hela började med ett sällsynt delikat recept på fiskpaté. I dag är Rolf Bratt en framgångsrik företagare inom livsmedelsbranschen.

Anna Whitlock (1852–1930) var en föregångsgestalt inom både pedagogik och kvinnorrättsfrågor.

Hon startade Sveriges första skola för både pojkar och flickor, Whitlockska Samskolan. Där genomförde hon pedagogiska idéer som i dag är helt accepterade, men som på den tiden ansågs mycket djärva.

(Källa: Nordisk familjebok – Uggleupplagan.)



ILLUSTRATION: Jonathan Strömgren

Hundraårig skolidé bär frukt än i dag

Kvinnorrättskämpen och nydanande pedagogen Anna Whitlocks livsgärning lever vidare i en stiftelse. Som helkund hos SEB Enskilda Banken har stiftelsen två kontaktpersoner; en portföljförvaltare och en kundansvarig.

TEXT: Karin Johnsson

Varje år får 150–200 studerande upp till 15 000 kronor i bidrag från Anna Whitlocks Minnesfond. De flesta får medel för att kunna komplettera sina studier utomlands. En del av pengarna går också till duktiga elever på högskolan och gymnasiet, ett slags "flitstipendier". Även friskolor kan få pengar från stiftelsen.

Anna Whitlock var en kvinnorrättskämp och nydanande pedagog. Hennes livsgärning lever vidare i stiftelsen som bär hennes namn.

– Det känns väldigt roligt att få hjälpa unga människor och kunna bidra till något positivt. Det är jag säker på att Anna Whitlock också skulle ha tyckt, säger Gunilla Staël von Holstein, verkställande styrelseledamot.

Anna Whitlock levde och verkade i Stockholm 1852–1930. Hennes idéer kring skolan var nyskapande

och kontroversiella och hon startade vid förra sekelskiftet Sveriges första skola för både flickor och pojkar, Whitlockska Samskolan. Tillsammans med Ellen Key prövade hon nya pedagogiska metoder, bland annat "lärljungarnas självstyrelse".

Nydanande pedagog

– Hon var något så ovanligt som en liberal kvinnorrättskämp, en idealistisk pedagog och en skicklig entreprenör i ett, säger styrelsens ordförande Gunnar Petri.

Att skolan var omtyckt kan Gunilla Staël von Holstein vittna om. Hon får ibland samtal av gamla elever som berättar att det var en speciell stämning på skolan och att de fått mycket hjälp och stöd.

Whitlockska Samskolan lades ned i slutet av 1970-talet i samband med att skolväsendet kom-

munaliserades. Då såldes fastigheten och pengarna lades, tillsammans med de fonder som redan fanns, i stiftelsen Anna Whitlocks minnesfond.

Stipendierna på i år totalt cirka 2 miljoner kronor delas ut inom naturvetenskap, teknik, konst och musik. Det är en strid ström av sökande varje år, cirka 500 personer. Även genom fördelningen av stipendierna lever Anna Whitlocks ande kvar.

– Vi försöker dela ut stipendierna jämnt mellan kvinnliga och manliga sökande, liksom vi också har en jämn fördelning i styrelsen, säger Gunilla Staël von Holstein.

All service hos banken

Anna Whitlocks minnesfond är helkund hos SEB Enskilda Banken. Det innebär att stiftelsen har två kontaktpersoner i banken, Staffan Rilde som är kundansvarig och Michael Stjernström som är portföljförvaltare.

Staffan Rilde ansvarar för den ekonomiska helheten som till exempel fakturering, stipendiebetalningar, bokföring samt upprättande av årsredovisningen. Det medför att Gunilla Staël von Holstein kan ägna sig åt det viktigaste: att ta emot och granska ansökningarna.

Kapitalet på 60 miljoner kronor

förvaltas av styrelsens ordförande Gunnar Petri. Hans beslut grundar sig på rådgivning från Michael Stjernström, medan styrelsen lägger fast den allmänna placeringsinriktningen. På grund av nedgången på aktiemarknaderna har stiftelsen kraftigt ökat sitt innehav i räntebärande papper.

Kloka placeringar

– Det har gjort att vi någorlunda har kunnat hålla stånd mot nedgången. Men det är klart att den har påverkat oss negativt. Ifall marknaden stabiliseras är vi beredda att öka andelen aktier igen, säger Gunnar Petri.

Han har kontakt med portföljförvaltaren ungefär var tredje vecka.

– Vi har ett gott samarbete med

SEB Enskilda Banken. De har kvalificerade rådgivare med lång erfarenhet och stor analyskapacitet. Rådgivningen är i grunden självständig och oberoende. Bankens förvaltning är också långsiktig och det är något som jag tycker om.

Sedan stiftelsen skapades har det blivit vanligare att studera utomlands. Och bidragen från Anna Whitlocks minnesfond har blivit alltmer betydelsefulla.

– Utlandsstudier är viktiga. Med vår svaga krona räcker de svenska studiemedlen inte långt och det betyder att ungdomar som inte har god ekonomi får allt svårare att studera utomlands, säger Gunilla Staël von Holstein. ■

Fakta om Stiftelser & Företag

■ Stiftelser & Företag är den del inom SEB Enskilda Banken som specialiserat sig på kapitalförvaltning och finansiell rådgivning för att ge juridiska personer bästa möjliga service. Helt skräddarsytt efter kundens egna önskemål. För företag erbjuder man en ren portföljförvaltningstjänst, där risk, mål och ändamål styr placeringsstrategin. För stiftelser kan banken, utöver placeringsrådgivning och förvaltning, även erbjuda en helhetstjänst bestående av flera olika specialtjänster inom stiftelseområdet.



Gunilla Staël von Holstein.



Gunnar Petri.

SEB:s Stiftelsefonder är etiska

SEB Enskilda Bankens två stiftelsefonder – Stiftelsefond Sverige och Stiftelsefond Utland – innehåller bara företag som klarar en ingående etisk granskning. Det innebär till exempel att företag där vapen,

alkohol, tobak eller pornografi är huvudsakliga verksamheter har rensats ut. Bolagen granskas dessutom inte bara ur ett etiskt perspektiv, utan också utifrån miljömässiga aspekter av ett oberoende företag.

– Allt fler kunder vill ha en etisk inriktning på förvaltningen. Det är särskilt vanligt att stora institutionella kunder efterfrågar etik vid offentliga upphandlingar, säger Jan Attemark vid SEB Enskilda Banken

Stiftelser och Företag.

De bolag som SEB Enskilda Bankens etiska fonder investerar i, granskas numera kontinuerligt utifrån en ny analysmodell som grundar sig på ett antal internationella

konventioner, bland annat de mänskliga rättigheterna och barnkonventionen. ■



Jonas Ohlsson, Eric Friberg och Peter Ringbom är tre av de tio medarbetarna på Börsinstitutet som utbildar den finansiella marknadens aktörer. Privatpersoner kan få del av utbildningar genom att kontakta sin bank eller rådgivare.

Tjäna pengar även vid fallande börsutveckling

För den ännu oinvidige låter det som en utopi – på en stagnerande eller fallande aktiemarknad går det fortfarande att tjäna pengar. Men inte på själva aktien, utan på handel med möjligheten att få köpa eller sälja aktier. Det rör sig om optioner. För den som har pengar att placera eller har en aktieportfölj att skydda, kan det löna sig att läsa vidare.

En option är för innehavaren rättigheten att antingen köpa eller sälja ett värdepapper, oftast aktier, till ett i förväg bestämt pris.

Optioner är ett bra alternativ till att köpa aktier, i synnerhet i oroliga tider med kraftigt svängande aktiekurser. I stället för att köpa en andel i hela företaget betalar man bara för möjligheten (eng. "option") att skörda frukten av aktiens kursförändring. "Varför köpa hela havet, när det är vågorna man vill åt", som vana optionshandlare brukar säga.

Att köpa optioner kräver mindre kapital än motsvarande aktieköp, men kan ge minst lika god avkastning.

Den som har pengar att placera kan alltså köpa optioner och få god avkastning även på en stillastående eller fallande aktiemarknad.

Den som alternativt har en aktieportfölj kan med hjälp av rätt optionsstrategi skydda portföljen mot de värsta effekterna av ett börsfall. Man så att säga försäkrar sitt aktieinnehav med hjälp av

optioner och minskar riskerna.

– Mycket av optionshandeln är spekulation, säger Jonas Ohlsson på Börsinstitutet. Fler borde utnyttja optioner även som en försäkring av sina aktier. Det är som med brandförsäkringen – du betalar för den, men är glad om det inte brinner. Du köper en säljoption på dina aktier inför risken att börsen faller kraftigt, men är nöjd om börsen ligger still eller stiger.

Introduktion till optionshandel

– Med dagens volatilitet (kursrörlighet) på börsen, en kraftigt svängande börs, är det nervöst att vara aktieägare, säger Eric Friberg. Optioner är ett av instrumenten för att hantera osäkerheten. De har bland annat fördelen att man kan skraddarsy sitt agerande exakt efter hur man tror att marknaden skall utvecklas.

– Optioner är inte farligt att satsa på, om man bara vet var riskerna ligger, kommenterar Jonas.

Den som vill börja handla med

optioner eller lära sig mer, kan enklast kontakta sin bank eller mäklare. Börsinstitutet ordnar ofta utbildningar för privatpersoner i samarbete med bland andra SEB.

Oavsett hur aktiemarknaden ser ut – stigande, sjunkande eller stillastående – finns olika optionsstrategier att utnyttja. Grundläggande för alla strategier är att man gör en marknadsbedömning för en viss tidsperiod. Här nedan beskrivs kortfattat tre alternativ.

1) *Du har aktier. Du tror på en stillastående aktiemarknad. Optionsstrategi: Skyddad köpoption (covered call).*

Du utfärdar en köpoption på dina befintliga aktier och får pengar för det, premien. Du har då lovat att sälja dina aktier till optionsinnehavaren för överenskommet pris på lösendagen. Om aktien står still eller sjunker under lösenpriset, utnyttjar inte innehavaren sin rätt att köpa. Du har kvar aktierna, som visserligen kanske har sjunkit i värde, men du har fått in pengar i form av pre-

mien. Din risk är att aktierna stiger över det pris som du lovat att sälja till.

2) *Du har aktier att skydda. Du tror på en fallande aktiemarknad. Optionsstrategi: Köpt säljoption.*

Du vill av olika orsaker, kanske skatteskäl, inte sälja ditt innehav trots en fallande kurs. Då köper du en säljoption som ger dig rätten att sälja dina aktier till optionsutfärdaren för ett bestämt pris, oavsett om aktiekursen är lägre. En form av försäkring av dina aktier.

3) *Du har pengar att placera. Du tror på en fallande aktiemarknad. Optionsstrategi: Köpt säljoption.*

I detta exempel har du inga egna underliggande aktier, utan väljer att spekulera med ditt kapital på en fallande börs. Du köper en säljoption med lösenpriset 100 kronor. Priset för detta, premien, är 5 kronor. Aktiekursen faller till 80 kronor till slutdagen, men du har rätt att sälja aktien för 100

kronor och optionsutfärdaren har skyldighet att köpa. Din vinst blir 20 kronor minus premien på 5 kronor. Skulle aktiekursen stanna på 100 kronor eller stiga högre, säljer du optionen eller låter den förfalla. Det enda du mister är premien på 5 kronor.

Börsinstitutet utbildar i optionshandel

Börsinstitutet är namnet på utbildningsinstitutet inom Stockholmsbörsen AB. Här utbildas professionella aktörer på den finansiella marknaden, främst medarbetarna hos Stockholmsbörsens medlemsföretag, det vill säga banker och fondkommissionärer.

– Börsinstitutets kunder är samtliga finansiella aktörer i Sverige plus flera utomlands, säger chefen för institutet, Peter Ringbom. Våra medarbetare har sammanlagt 25 års erfarenhet av finansmarknaden och 30 års erfarenhet av utbildning.

Utbildningsområden är aktie-, valuta- och räntemarknaderna.

– Vi ordnar ofta seminarier för privatpersoner i samarbete med våra kunder. Den som är intresserad av mera kunskap om optioner och andra derivat (finansiella instrument) kan kontakta sin finansiella rådgivare, säger Peter. ■

Lär dig själv om optioner hemma!

Gå in på Stockholmsbörsens hemsida, under rubriken Utbildning. Där kan du interaktivt lära dig mer om aktier, optioner och andra derivat på grundläggande nivå. Här finns även Testportföljen som ger dig 200 000 fiktiva kronor att handla "skarpt" i samtliga värdepapper på Stockholmsbörsen. Fortlöpande får du rapporter om hur dina placeringar går.

STOCKHOLMSBÖRS PART OF OM **RS**EN

08-405 60 00 • www.stockholmsborsen.se

EN LYSSNANDE ATTITYD. För SEB Enskilda Bankens kapitalförvaltare är det den enskilda kunden, med individuella önskemål och behov, som står i fokus. Vilken riskprofil vill kunden till exempel ha på sitt sparande? Utifrån detta ger förvaltaren personliga råd. – Ibland tvingas vi fungera som ett kärvt och motsträvt bollplank, berättar Johan Vögeli, kapitalförvaltare.

Den uppriktige förvaltaren

– analys och magkänsla bra vägvisare i knepiga tider



– Visst har vi all tänkbar kompetens inom banken. Men man ska heller inte förakta magkänslan i osäkra tider, säger Johan Vögeli, kapitalförvaltare vid SEB Enskilda Banken.

FOTO: TRULS

– Stringent och oberoende analys, bra investeringsprocess, hög sekretess och löpande diskussioner kring risknivåer, förvaltning och strategier. Det är något av vad våra kunder kan förvänta sig av oss, säger Johan Vögeli som är en av SEB Enskilda Bankens närmare 200 kapitalförvaltare.

TEXT: Anders Fahlman

Johan är 37 år och det senaste decenniet har han haft många olika uppgifter inom den finansiella sektorn. Från notariat, via ränte- och valutahandel till dagens arbete som förvaltare. Han ansvarar för ett antal förmögna kunder med särskilt komplicerad ekonomisk situation.

– Det är kunder som kräver lite mer tid. Vi har ofta djupgående och givande diskussioner kring investeringsalternativ, risknivåer eller olika finansiella lösningar.

Johan Vögeli ser som sin uppgift som förvaltare att ”få tillgångssidan att avkasta väl och i linje med

den risknivå som kunden bestämt”, som han uttrycker det. Vid första mötet med en ny kund försöker de tillsammans utröna kundens riskbenägenhet.

– Det är ofta en svår fråga. Svaret brukar bero på vilka ekonomiska tider det är just då.

Finansiell handlingsplan

Tillsammans bestämmer de ramarna och omfattningen av Johan Vögelis åtaganden som personlig förvaltare och gör upp en finansiell handlingsplan. Helhetssynen ger överblick över kundens totala ekonomiska situation och då blir rådgivningen helt enkelt bättre, anser Johan Vögeli.

Som kapitalförvaltare kommer han ibland mycket nära vissa kunder och även deras familjer, medan andra vill ha en mer formell relation.

– Varje kundrelation är unik, menar han.

Lyhördhet och förmåga till improvisation är två viktiga egenskaper för en förvaltare.

– En gång skulle en av mina kunder klippa sig. Men något strulade med Bankomaten och den enda lösning vi kunde komma på var att jag sprang bort till Karlavägen och lånade honom 300 kronor ur min egen plånbok, säger Johan med ett skratt.

Den som förvaltar privatpersoners förmögenheter måste ständigt hålla sig uppdaterad inom mängder av områden. Eftersom SEB Enskilda Banken har specialister inom analys, finansiering, skatter, juridik och försäkring inom de egna väggarna, ser Johan Vögeli inte detta som något problem.

– Vi träffas ju dagligen, under

morgonmöten, i korridorer eller vid luncher. Det sker hela tiden ett givande informationsutbyte som kommer kunderna till del. Detta helhetskoncept är en enorm fördel för våra kunder och för oss som förvaltare.

Viktigt se helheten

Många av SEB Enskilda Bankens konkurrenter anlitar utomstående experter i olika grad. Johan Vögeli funderar över vad detta kan innebära för deras kunder.

– Hur blir kostnadsbilden när fler är med och delar på kakan, hur pass tät är sekretessen och vem behåller helhetssynen för kunden? frågar han sig.

Tillgången på enkla och väl fungerande banktjänster, som betal-service eller bank på internet, är mycket uppskattad. Kunderna be-



Private Banking – vad är det?

Private Banking är något som främst brukar förknippas med utländska finanshus, ofta med säte i Schweiz eller Luxemburg. SEB Enskilda Banken, med rötter i Stockholms Enskilda Bank, grundad 1856, har dock en lång tradition på området. I dag är SEB Enskilda Banken den i särklass största och mest erfarna aktören inom Private Banking i Sverige.

För SEB Enskilda Banken hand-

lar Private Banking mycket om tid:

■ Tid till att lära känna sina kunders önskemål, målsättningar och riskbenägenhet.

■ Tid till att gemensamt upprätta en placeringsstrategi som kunden förstår.

■ Tid till att löpande bevaka kundens värdepappersportfölj i takt med förändringarna på världens finansmarknader.

■ Tid till att förstå kundens hela ekonomiska situation, i syfte att kunna ge högsta möjliga kvalitet på rådgivningen och för att säkerställa att inga möjligheter missas.

■ Tid till att skraddarsy finansiella, legala och skattemässiga lösningar utifrån kundens situation och önskemål.

■ Tid till att ge kunden kunskap.

För att kunna ge kunden tid krävs

ett begränsat antal kunder och ett krav på en förvaltningsvolym som överstiger en miljon kronor.

Alla privatkunder erhåller en gång per år en Ekonomisk Genomgång. I den ekonomiska genomgången dokumenteras kundens nuvarande ekonomiska läge. Den ekonomiska genomgången utmynnar i en rapport som ger kunden en helhetsbild av sin nuvarande privatekonomiska situation, i

kombination med en finansiell handlingsplan som innehåller de konkreta åtgärder som kunden och förvaltaren kommer överens om.

Förutom att alla kunder erhåller en egen licensierad förvaltare, har kunden tillgång till SEB Enskilda Bankens egna jurister, skattejurister och försäkringsspecialister. Detta möjliggör att SEB Enskilda Banken kan leverera helhetslösningar med en hög sekretessnivå. ■



FOTO: IBL

höver aldrig grubbla över hur tjänsterna fungerar, eftersom de får handledning av förvaltarna eller deras assistenter.

Oberoende analys

SEB Enskilda Bankens kunder erbjuds en genomtänkt investeringsprocess och en oberoende och stringent analys. Hög sekretess och löpande diskussioner kring risknivåer, förvaltning och strategier är också något av det som SEB Enskilda Bankens kunder kan förvänta sig.

– Ibland tvingas vi också fungera som ett kärvt och motsträvt bollplank. Våra diskussioner är alltid uppriktiga och visst får vi ibland argumentera hårt för förslag som går emot vad kunden i första hand hade tänkt sig. I svåra tider kan känslan i magen vara den rätta

vägvisaren, menar Johan Vögeli.

I dagens läge måste vi även se på våra pengar och investeringar på ett nytt sätt.

– Det är viktigt att i dag ta lite mindre risker och att sprida dem mer än tidigare. Förr var det bra att ha besparingarna på börsen och inte på banken. Verkligheten är mer komplicerad i dag, säger Johan Vögeli.

Kommer det nya bubblor i framtiden?

– Det gör det absolut! Det gäller bara att känna igen dem. När man hör begrepp som "vattentäta affärsupplägg", "gamla parametrar gäller inte längre" eller att något har "stora framtidsvärden", då är det dags att se upp, menar Johan Vögeli. ■

Tre sätt att förvalta

1. Diskretionär förvaltning: För dig som inte kan eller vill vara aktiv i din kapitalförvaltning. Din portföljförvaltare sköter beslut och förvaltning av din förmögenhet utifrån de riktlinjer som ni kommit överens om. Varje år görs en genomgång av din ekonomi och en uppdatering av placeringsstrategin.

2. Förvaltning med aktiv rådgivning: För dig som vill lägga ner mer tid och engagemang på din ekonomi. Banken står för den kvalificerade rådgivningen och du tar själv besluten. Du och din förvaltare kommer överens om hur kontakterna praktiskt ska ske och hur ofta ni ska se över din ekonomi och dina placeringar.

3. Aktiehandel: För dig som aktivt vill handla med aktier. Vi ger dig kvalificerade analyser och en egen mäklare som behärskar aktie-, options- och terminshandel.



ETT LYHÖRT ÖRA GER RESULTAT

Fidelity Investments är världens största oberoende fondförvaltare. Det är inte självklart att man är bäst bara för att man är störst. Däremot tror vi att våra resurser och vår syn på fondförvaltning skapar goda förutsättningar för oss att ge våra kunder en långsiktig avkastning. Till vår hjälp har vi närmare 450 fondförvaltare och analytiker som har som enda uppgift att försöka hitta de bolag som kommer att gå bättre än genomsnittet. Våra analysresurser gör det möjligt för oss att söka djupare för att hitta det fundamentala värdet hos ett bolag, snarare än att försöka förutsäga hur marknaden kommer att utvecklas.

Vi tror också att detta är anledningen till varför bland annat SEB Enskilda Banken har valt att erbjuda ett urval av Fidelitys fonder i sitt utbud. Prata med din kontakt på SEB

Enskilda Banken om du vill veta mer om Fidelity och våra fonder. Du kan också besöka vår hemsida www.fidelity-international.com eller ringa vår kundtjänst på 020-795 850.

Historisk avkastning är inte en garanti för framtida avkastning. Fondandelars värde kan såväl öka som minska och investerare kan förlora det investerade kapitalet. Värdet av fondandelarna kan öka eller minska till följd av förändringar i växelkursen för den valuta fonden är noterad i.



VÄRLDENS STÖRSTA OBEROENDE FONDFÖRVALTARE

Såvida inget annat anges, tillhör informationen i detta dokument Fidelity, och informationen får ej ändras utan särskild överenskommelse med Fidelity. Fidelity Funds SICAV är ett öppet fondföretag med säte i Luxemburg. I resurser och tillgångar inkluderas, förutom FIL, även resurser och förvaltad kapital som tillhör FMR Corp., ett amerikanskt bolag med dotterbolag per 31/12/2002. Investeringar i Fidelity Funds bör göras med utgångspunkt från informationen i det vid var tid gällande prospektet och den senaste hel- eller halvårsrapporten, som kan erhållas avgiftsfritt från vårt service-center för Europa i Luxemburg. Fidelity lämnar endast information om de produkter som erbjuds och tillhandahåller följaktligen inte rådgivning med utgångspunkt från förutsättningarna i enskilda fall. Fidelity Investments är registrerat hos FSA (the Financial Services Authority) i Storbritannien. Publicerad av Fidelity Investments International, Oakhill House, 130 Tonbridge Road, Hildenborough, Tonbridge, Kent TN11 9DZ. CO12503

Vad kan vi lära av börsbubblorna?

Historien ger många exempel på finansiella bubblor, allt från 1600-talets holländska tulpanlökar till gårdagens IT-krasch. Bubblorna borde vara tillräckligt många för att varningsklockor ska ringa när någon säger: "Den här gången är det annorlunda". **TEXT: Bo Lundström**

När en tulpan med sällsynt vacker färg upptäcktes i Holland på 1600-talet, ökade efterfrågan och priset lavinartat på denna lök. Detta drog även upp priserna på vanliga tulpanlökar till astronomiska höjder innan bubb- lan sprack.

De senaste årens börskrascher påminner mycket om vad som hände i Holland. Först ökade priset på de mest eftertraktade lökarna, sedan steg priset på samtliga,

oavsett utseende. På slutet steg priset på de mest eftertraktade dramatiskt, men när kraschen väl var ett faktum rasade priserna på alla.

1800-talet bjöd på spekulationer i kanalbyggen i England och järnvägsprojekt på båda sidor av Atlanten. Erfarenheterna av dessa var att de som kunde utnyttja vad tekniken åstadkommit, nämligen effektiva transporter, tjänade pengar, men det gjorde inte de som finansierat projektet. Parallellt till i dag är tydlig.

Långt fler har tjänat på att utnyttja dagens IT-teknik än de som har satsat pengar i företag som har tagit fram tekniken.

Det glada 20-talet skiljde sig från tidigare bubblor. Här fanns en reell tillväxt och bolagen visade goda resultat. Spekulationen kom framför allt från högbelånade börsnoterade aktiefonder och "ringar", där förmögna privatpersoner fördolt handlade upp kurserna för att sedan sälja av. En bred allmänhet lockades

av möjligheten till snabba vinster. En känsla av att detta skulle kunna pågå "för evigt" växte fram. För att en bubbla ska växa krävs att det hela tiden kommer in nya investerare. Till sist är alla potentiella placere- rare fullinvesterade. Då blir läget kritiskt och bubb- lan brister.

Ofta vid teknikskiften

Gemensamt för spekulationsbubblorna har varit goda lånemöjligheter till låga räntor. Ofta har det också handlat om teknikskiften; järnvägar, IT och så vidare. När minnet av de gamla bubblorna bleknat bort, har nya uppstått. Under 1950-talet var det rymdsektorn, under 1960-talet amerikanska konglomerat som betalade bolagsköp med egna övervärderade aktier. I Sverige minns vi med smärta fastighetsbubblan för drygt ett decennium sedan.

Hur kommer det sig då att så få reagerar på varningssignalerna? Bubblor blir ofta större och långvarigare än någon väntat sig och

det är lätt att tjäna pengar i en uppgång. Att köpa på rekyler är lönsamt, till dess nedgången är ett faktum.

Bubblor är marknadsekonomins självreglerande system, men kan leda till att resurser används fel då kapital söker sig till "heta" branscher på bekostnad av andra investeringar. Förmögenheter och inkomster omfördelas också på ett sätt som normala löner och skattesystem aldrig kan åstadkomma.

Brända placerare försiktiga

En annan effekt är att brända placerare under lång tid kan bli försiktiga med investeringar i aktier. Det dröjde till början av 1950-talet innan Stockholmsbörsens generalindex låg på samma nivå som i början av 1929. Vad händer om placerarna även denna gång reagerar på samma sätt? Försiktiga placerare ger svagare kurstillväxt på börsen, då den i grunden styrs av tillgång och efterfrågan på aktier.

Under 1980- och 1990-talen var

Handlingsfrihet med signerat kort

MasterCard World Signia är exklusivt och få förunnat. Det är ett betalkort som endast bankernas toppkunder blir erbjudna. I World Signia ingår en servicenivå som når långt utöver det vanliga och för- månen att inneha ett av marknadens mest prestigefyllda kort.

World Signia-kortet ingår som en exklusiv del i det tjänstepaket som Enskilda Banken erbjuder sina kunder. Det visar bredden av en komplett finansiell lösning, från kapitalplaceringar till betalningstjänster.

– World Signia vänder sig till en kundgrupp som har mycket specifika behov och krav på service, tillgänglighet och att saker och ting fungerar smidigt. Speciellt viktigt är det när de är ute och reser – då kan World Signia-kortet bidra till att göra tillvaron avsevärt mycket enklare, säger Lars Lindmark, kundansvarig för SEB på MasterCard.

Kortinnehavaren har tillgång till en rad tjänster förutom att

kunna betala med sitt kort – försäkringar, vip-lounger på flygplatser och hotellerbjudanden. Det unika med World Signia är tillgången till ett 24-timmars Assistance Center. Med ett särskilt telefonnummer når kortinnehavaren en serviceorganisation som hjälper till med allt ifrån juridisk och medicinsk expertis till flygbokningar och att boka bord på stadens bästa restaurang. Över hela världen och dygnet runt.

Det finns fall av till synes olösliga problem som har ordnat sig tack vare en heltäckande service från World Signias serviceorganisation. Glad är till exempel den kortinnehavare som ville

titta på Formel 1-biltävlingen, Monaco Grand Prix. Han var sent ute och ett hotellrum verkade omöjligt att uppbringa i Monaco med omnejd. Tack vare assistans från World Signia lyckades han boka ett hotellrum i sista stund och kunde se det klassiska racet på plats i Monte Carlo.

– En innehavare av ett World Signia-kort har tillgång till MasterCards hela bredd av tjänster, 30 miljoner inköpsställen och 700 000 bankomater. Samtidigt finns ytterligare möjligheter i form av en närmast obegränsad köpgräns, säger Carlos Rodriguez, Nordenchef för MasterCard.



World Signia-kortet lanserades 1999 utan buller och bång. Diskretion och exklusivitet går hand i hand och Carlos Rodriguez betonar att World Signia är få förunnat.

– Det är bankerna som avgör vilka kunder man vill ge möjligheten till ett World Signia-kort för att ytterligare stärka kundre-

lationen i sitt erbjudande. Det är inget masskoncept, utan MasterCard's absolut mest exklusiva produkt.

Av cirka sex miljoner MasterCard-kort i Norden har endast ett drygt tusental personer kvalificerat sig för World Signias kännetecken – kortet med den ingraverade namnteckningen. □

*MasterCard
International*



En av världshistoriens första finansiella bubblor uppstod i Holland på 1600-talet. En viss sorts tulpaner väckte förtjusning, efterfrågan steg och priset likaså. Man började spekulera i tulpanlökar och snart var de uppe i astronomiska priser. Det var faktiskt billigare att låta måla en tavla med tulpanmotiv – vilket avspeglar sig i den flamländska konstens alla blomsterstilleben. Men en dag sprack bubblan...

efterfrågan stor och börser gav en avkastning på 22 procent per år i genomsnitt. Det skapade förväntningar på hög framtida avkastning och ännu mera pengar sökte sig till börser, trots att avkastningen i ett historiskt perspektiv hade nått nivåer som knappast kunde vara uthålliga. Under 1960-talet till exempel, gav Stockholmsbörsen i genomsnitt en avkastning på 4,4 procent per år och den föll under 1970-talet till i snitt 2,5 procent.

Historien lär oss att bubblor kommer och går och när de brister gör det mycket ont. Men historien har också visat, att när himlen tycks ramla ned brukar det vara goda tider att investera. ■



ILLUSTRATION: Annica Malmquist

Ett smörgåsbord av investeringsmöjligheter

En tydlig trend, både i Norden och övriga Europa, är att bankerna har börjat erbjuda sina kunder fonder från flera olika förvaltare. Det innebär att kunderna får ett smörgåsbord av investeringsmöjligheter och samtidigt tryggheten med en bankkontakt.

En av SEB Enskilda Bankens samarbetspartners är Fidelity Investments, världens största oberoende fondförvaltare. Mike Nikou är ansvarig för Fidelity Investments verksamhet i Norden. Han tycker att SEB har gjort rätt genom att erbjuda andra än sina egna fonder:

– Genom att erbjuda den mångfalden ger banken investerarna möjligheten att välja de

bästa fonderna från fler aktörer och samtidigt vara kvar som kund i sin bank. Det är positivt att kundernas behov styr utbudet.

Aktiemarknaden har de senaste åren haft en svag utveckling. Osäkerheten i världsekonomin gör att utvecklingen riskerar att styras av känslor i stället för av korrekta värden. Samtidigt ger osäkerheten en möjlighet för duktiga förvaltare att hitta enskilda

aktier i företag vars potential kan vara svåra att se. Mike Nikou konstaterar att trots de mörka siffror som index har visat det senaste året, har faktiskt en tredjedel av de amerikanska börsbolagen haft en positiv kursutveckling.

– Fidelitys filosofi bygger på att hitta enskilda företag med bra framtida möjligheter snarare än att förutspå marknadens svängningar. Ett aktivt aktieurval kan ge bättre avkastning på lång sikt än att följa index, utan att risken behöver öka, säger Mike Nikou.

Aktivt aktieurval kallas också stockpicking med sin engelska term. Inom Fidelity följer man investeringsprocessen nedifrån och

upp, bottom-up. Analytikerna börjar med att analysera enskilda företag inom en bransch och strävar efter att identifiera vinnarna i jämförelse med andra företag i samma bransch på marknader över hela världen. För att hitta rätt vinnare i dagens läge krävs en global helhetsyn. Ett resurskrävande analysarbete som Fidelity kan klara tack vare en stab på närmare 450 analytiker och fondförvaltare över hela världen.

– Jag tror att våra stora resurser och en grundlig bolagsanalys skapar förutsättningar för att skilja ut de företag som kan ge våra investerare ett mervärde i framtiden, säger Mike Nikou. □



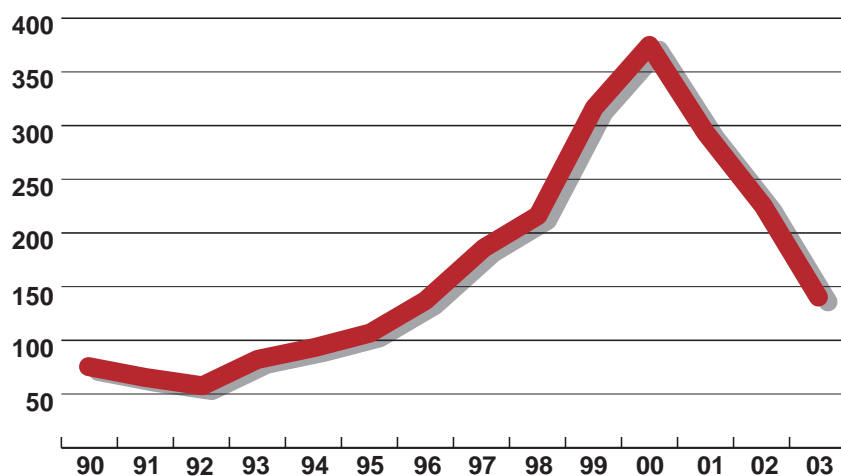
Mike Nikou

Foto: TRULS

Fidelity Investments grundades 1946 i Boston. I dag förvaltar Fidelity Investments tillgångar till ett värde av cirka 7 600 miljarder kronor på uppdrag av 17 miljoner enskilda och institutionella sparare världen över. Fidelity Investments har totalt 32 000 anställda. Hos SEB Enskilda Banken finns ett urval av Fidelitys fonder tillgängliga. Tala med din rådgivare för mer information.



VÄRLDENS STÖRSTA OBEROENDE FONDFÖRVALTARE



Börsfallet de senaste åren är det största sedan 1930-talet. Det värsta kan nu vara över, men osäkerheten är fortsatt stor och det kräver flexibilitet och handlingsberedskap.

Osäkert på börsen ett tag till

Osäkerheten i Mellanöstern skapar oro på börsen. Händelseutvecklingen kommer sannolikt att leda till stora kursrörelser, både upp och ned. I detta läge är det viktigt att följa utvecklingen nära och att ha en långsiktig strategi. Det säger Martin Guri, chef för SEB Enskilda Bankens analys- och förvaltningsenhet. TEXT: Bo Lundström

Martin Guri har fortfarande en återhållsam syn på börsen, även om det då och då kommer tillfälliga rekyler. Konjunktutsikterna är svaga och vinstprognoserna är ännu inte tillförlitliga. Han utesluter dock inte att utvecklingen kan bli bättre än vad han nu vågar räkna med:

– Vår analys baseras på de faktorer som vi i dag känner till eller kan förutse. Erfarenheten säger oss dock att det är det oväntade och oförutsägbara som förändrar stämningen på marknaden, positivt eller negativt. I dagsläget är många dåliga nyheter redan inprisade i kurserna och förväntningarna är lågt ställda. Så om verkligheten blir så svag som marknaden räknat med, behöver det inte innebära något negativt för marknaderna. Skulle det i stället visa sig att verkligheten blir bättre än väntat, kan detta bli en positiv faktor. Därför är det viktigt att hela tiden följa upp vad som händer och ha flexibilitet och handlingsberedskap.

Martin Guri betonar de psykologiska faktorerna, som han menar styr utvecklingen väl så mycket

som tillväxt, flöden och vinster.

– Konflikten i Mellanöstern har betytt mycket för att sänka humöret på börserna. Sannolikt är ett Irak-krig historiens mest väldiskonterade konflikt och marknaden har varit snabb med att ta positioner. Händelseförloppet framöver är svårt att förutse, och det är därför viktigt att ha beredskap för nya anpassningar om utvecklingen kräver det.

Enskilda Bankens investeringsfilosofi bygger på fyra grundläggande principer; aktiv förvaltning, strukturerad fundamental analys, fokuserat förvaltningsarbete och ett kundperspektiv.

Skapar meravkastning

– Marknaden är aldrig helt effektiv, vilket innebär att informerade aktörer kan skapa en avkastning som ligger över marknadens genomsnitt. Som aktiv förvaltare arbetar vi för att skapa meravkastning åt våra kunder, i förhållande till vald risknivå. En förutsättning för detta är att vi har en egen strukturerad fundamental analys, vars enda uppgift är att skapa bra avkastning för våra kunder. För att

förstärka vårt oberoende har vi, förutom vår egen analys och den analys som görs inom andra delar av SEB-koncernen, dessutom tillgång till många av marknadens bästa analytiker från internationella investmentbanker. Deras insikter bearbetar och integrerar vi i den interna analysen.

I analysprocessen bevakas ett stort antal svenska bolag, räntebärande placeringar och andra investeringsalternativ. Kunderna får löpande tillgång till kommentarer, analyser och rekommendationer om enskilda aktier, ränteplaceringar eller andra investeringar. Kundperspektivet säkerställs genom att förvaltaren kombinerar investeringsalternativen utifrån kundens specifika behov, riskbenägenhet eller skattesituation.

Analysprocessen mynnar också ut i en Modellportfölj, med investeringar i såväl aktier som räntebärande placeringar. Marknadssynen ligger till grund för hur fördelningen ska ske mellan svenska aktier, utländska aktier och ränteplaceringar.

– Vi har länge haft en högre

andel ränteplaceringar än normalt i vår modellportfölj. I dagsläget ser vi dock möjligheter till en rekyll på aktiemarknaden och vi har därför ökat andelen aktier till ett normalt läge. Det kan gå fort när det vänder och då kan det vara svårt att hinna med i svängarna. På längre sikt kvarstår fortfarande risken för bakslag och besvikelser över vinster och konjunktur och vi är beredda att snabbt dra ned aktieandelen igen om utvecklingen kräver det.

Egen analys

Den egna aktieanalysen och förvaltningen koncentreras till den svenska marknaden, där kunskap och närvaro gör det möjligt att skapa meravkastning genom direktägande i aktier. För utländska aktieplaceringar används olika typer av fonder, där stora internationellt verksamma fondförvaltare utvärderas löpande. SEB:s egna fonder har inget företräde i denna utvärdering.

– Oberoendet är viktigt för oss inför våra kunder. Därför lägger vi ned ett stort arbete med att finna de

fonder och förvaltare som vi känner mest förtroende för. Som en konsekvens av detta finns fonder från flera namnkunniga internationella förvaltare med i vår portfölj.

Enskilda Bankens Modellportfölj är en så kallad relativförvaltning, där utfallet stäms av mot jämförelseindex. De taktiska avvikelserna för att skapa meravkastning görs genom att vikterna för olika tillgångsslag ökas eller minskas i förhållande till jämförelseindex. Det kan röra förhållandet mellan aktier och räntebärande, likväl som att öka eller minska i vissa branscher eller bolag. I ränteportföljen handlar det framför allt om bindningstider på placeringarna.

– Vi erbjuder också våra kunder, som inte själva har tid eller lust att ägna sig åt löpande omplaceringsbeslut, möjligheten att investera i Enskilda Portföljer, som baseras på vår marknadssyn. Portföljerna är i juridisk mening fonder, med de skattemässiga fördelar som fondsparande ger, bland annat vid omplaceringar, säger Martin Guri. ■



FOTO: Tommy Hvitfeldt

Martin Guri är chef för Strategi & Analys på SEB Enskilda Bankens analys- och förvaltningsenhet.

Fakta

Enskilda Portföljer

Enskilda Portföljer är en tjänst som vänder sig till den som har behov av kvalificerad förvaltning av sina placeringar och vill överlåta besluten om omplaceringar till SEB Enskilda Banken.

Vid omplaceringar inom någon av Enskilda Portföljernas inriktningar utlöses inte någon kapitalvinstbeskattning, men däremot vid byte mellan portföljerna eller vid försäljning.

Enskilda Portföljer finns i tre inriktningar med olika karaktärer. Portföljerna skiljer sig åt vad gäller tillgångsfördelning, men gemensamt för dem är att de är komponerade enligt SEB Enskilda Bankens investeringsfilosofi. Varje månad får kunden ett nyhetsbrev, med information om utvecklingen på aktiemarknaden, tillsammans med en portföljredovisning. Där redovisas vilka aktier som har sålts och

varför samt hela det befintliga innehavet. Kunden får också en tydlig bild över portföljens utveckling sedan starten. Det betyder att det alltid finns möjlighet att vara engagerad i placeringarna.

Fondplacering

Fondplacering är en tjänst som vänder sig till den som vill placera långsiktigt (i depå eller försäkring) i fonder, men inte själv

vill sköta placeringarna. SEB Enskilda Banken bevakar kundens sparande, i fonder och fondförsäkringar, och gör omplaceringar i upp till 60 olika fonder efter den risknivå kunden valt. I fondutbudet ingår ett urval av några av marknadens bästa fonder från ett antal olika fondförvaltare.

Löpande strategier och omplaceringsalternativ utarbetas av SEB Enskilda Bankens egen analys- och förvaltnings-

organisation, med stöd av SEB:s analytikerkår. De förändringar i fondinnehavet som bedöms lämpliga inom ramen för vald placeringsinriktning genomförs kontinuerligt.

Tjänsten Fondplacering finns i fem inriktningar med olika karaktärer. Portföljerna skiljer sig åt vad gäller tillgångsfördelning och geografisk fördelning, men de är alla komponerade enligt SEB Enskilda Bankens investeringsfilosofi. ■



FOTO: InPress Bild

SEB Enskilda Banken följer dig ut i världen

För svenskar som flyttar utomlands är det viktigt att vidtaga rätt åtgärder i god tid innan flyttlasset går. Annars kan man förlora mycket pengar. Det säger Hugo af Petersens. Han är chef för SEB Enskilda Bankens kontor i London, ett av bankens sex utlandskontor med inriktning på förmögenhetsförvaltning och avancerad rådgivning.

TEXT: Anders Fahlman

Kontoret i London är en viktig länk i SEB Enskilda Bankens kedja av utlandskontor. De senaste åren har expansionen varit stark. Banken finns i dag representerad i London, Luxemburg, Genève, Zürich, Nice, Marbella och Singapore och expansionen kommer att fortsätta.

Till skillnad mot sina internationella konkurrenter är SEB Private Bank, som SEB Enskilda Banken heter utomlands, helt och hållet inriktad på att hantera svenskars specifika situation i utlandet. Förmögna svenskar som flyttar utom-

lands får ofta en mer komplicerad situation än de hade tidigare. De är



Hjälper utlandssvenskar. Hugo af Petersens är chef för SEB Private Banking i London.

kvär i det svenska skattesystemet, samtidigt som de går in i ett nytt. De möter också en ny kultur, nya vanor och ett nytt juridiskt system.

– Vårt jobb är att hjälpa våra kunder att lösa de många problem som kan uppstå. Från att ge praktiska råd vid husköp eller val av skolor till att lägga upp kundens ekonomi, så att den blir skattemässigt optimal, säger Hugo af Petersens.

Komplex situation

Han betonar vikten av att förbereda sig noga innan flytten, annars kan man gå miste om mycket

pengar. Särskilt viktigt är detta om flytten går till England, där skatten för utlänningar ofta är betydligt lägre än för engelsmännen själva.

Hugo af Petersens erfarenhet är att de som flyttar utomlands har en tendens att bli alltmer internationella. Det är inte ovanligt att man skaffar sig bostäder i flera länder och då blir situationen naturligtvis ännu mer komplex.

– Det tar minst tio år innan effekterna av det komplicerade svenska skattesystemet klingar av. För de flesta utlandsflyttare tar det ännu längre tid.

Liksom i Sverige får kunderna hos SEB Enskilda Bankens utlandskontor personliga förmögenhetsförvaltare som både är finansiella experter och kanaler in mot bankens övriga verksamhet. Vidden av deras åtaganden varierar med kundernas önskemål. Alla avtal är individuella och relationerna blir ofta personliga och förtroendefulla.

– Vi försöker ta bort en del av den frustration som svenskar i utlandet kan uppleva. Alla länder har sina egenheter och vi är experter på dem, säger Hugo af Petersens. ■

Här hittar du oss

SEB Enskilda Banken är alltid lätt att nå. Banken finns i dag representerad i **Oslo, Köpenhamn, London, Luxemburg, Genève, Zürich, Nice, Marbella och Singapore** och expansionen kommer att fortsätta. SEB Private Bank, som SEB Enskilda Banken heter utomlands, är specialiserad på att hantera svenskars specifika situation i utlandet.

Vill du ha mer information om SEB Enskilda Bankens utlandstjänster, ring **020-62 52 01** eller gå in på vår hemsida, **www.seb.se/enskildabanken**



Per-Eric Uusitalo ökar fokus i SEB Sverige Chans/riskfond

Per-Eric Uusitalo är en av Sveriges mest meriterade och framgångsrika Sverige-förvaltare. Sedan november 2002 förvaltar han SEB Sverige Chans/riskfond. När han tog över fonden minskade han antalet innehav och 2003 har börjat bra med flera procents överavkastning i förhållande till jämförelseindex.

SEB Sverige Chans/risk är en aktiefond som har ett begränsat antal bolag i portföljen. Det ökar risken, men ger samtidigt möjlighet till högre avkastning.

– Det är en fond för den långsiktiga investeraren som inte vill ha standardförvaltning, säger Per-Eric Uusitalo.

Per-Eric är en förvaltare som ser mer till det enskilda bolagets förutsättningar än vilken bransch företaget befinner sig i.

– Portföljen består inte av fler än 25 bolag. Jag letar efter företag som är

bäst i sin klass. Viktigt för mig är att företaget går med vinst och att det går att förstå hur vinsterna skapas. Jag har lagt om inriktningen i fonden och satsar på bolag med stabil vinstutveckling och konsekvent strategi, exempelvis SCA, Axfood, SKF och Hennes & Mauritz.

Långsiktig investering

Att köpa andelar i fonden är i första hand att tro på en långsiktig investering i svenska företag, men det är också att tro på Per-Erics aktiva förvaltningsstil.

– Aktieplacering är som att lägga pussel. Det gäller att hitta bitarna snabbare än andra.

Något som Per-Eric Uusitalo lyckats med, mycket tack vare sitt genuina aktieintresse och sitt lite ovanliga sätt att hämta information. För att förstå marknaden och få bästa underlag för sina beslut läser han exempelvis hellre lantbrukstidningar än aktieanalyser.

– Jag gör många företagsbesök och läser gärna branschtidsskrifter. Det är där verkligheten finns, inte i analysrapporterna, avslutar Per-Eric Uusitalo. □



Per-Eric Uusitalo.

SEB – en av Nordens största kapitalförvaltare

SEB-koncernen har förvaltat kapital åt privatpersoner och företag sedan slutet av 1800-talet. I dag förvaltas tillgångar motsvarande 500 miljarder

kronor inom divisionen SEB Asset Management. Över 100 förvaltare och analytiker arbetar inom divisionen som är representerad i Sverige, Finland,

Danmark, Tyskland och USA. Investeringsfilosofin baseras på att tillföra mervärde genom en aktiv kapitalförvaltning. SEB Fonder, som ingår i SEB

Asset Management, erbjuder landets bredaste utbud av fonder. Alltifrån specialinriktade fonder med hög risk till räntefonder med lägre risk.

SEB
Fonder

Vårt nya namn är lite lättare att komma ihåg.

Den 31 januari 2003 bytte

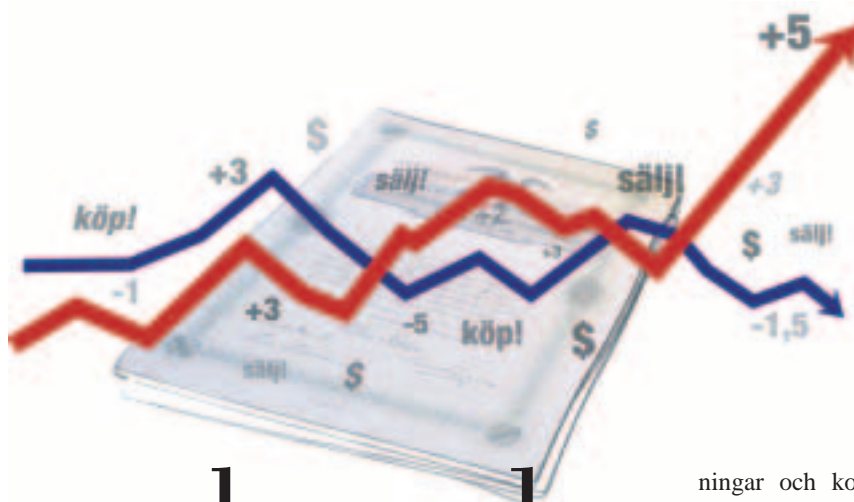
Svenska Närkonsult AB Rikstidningar

namn till InPress.

INPRESS ©

Intelligent kommunikation sedan 1984.

TEL +46-18-68 30 00 · WWW.INPRESS.COM



Disciplin och analys ger aktievinster

Det går att tjäna pengar på aktier, även när börserna är svaga. Nyckeln till framgång är noggrann analys och disciplin.

TEXT: Anders Fahlman

Aktiehandel är SEB Enskilda Bankens tjänst för den som är aktiv i sin portfölj. Kunder som väljer tjänsten får en personlig aktiemäklare, som bevakar vad som händer på marknaden och ger dagliga förslag till intressanta affärer. Rådgivningen baseras på analyser som utförs av SEB-koncernens dotterbolag Enskilda Securities och deras internationella sam-

betspartners. Enskilda Securities är rankad som etta på marknaden när det gäller analys av nordiska aktier.

– Disciplinerad handel som bygger på en tydlig investeringsprocess blir alltmer viktig ju svårare marknaden blir, säger Anders Johnson, som är chef för Aktiehandel inom SEB Enskilda Banken.

Aktiehandel har två produkter som genom ett disciplinerat och

strukturerat upplägg visat sig kunna slå börsutvecklingen med råge, Topplistan och Baslistan.

Baslistan består av tio aktier som Aktiehandel bedömer som de mest intressanta på en till sex månaders sikt. Ändringar i listan sker löpande när förutsättningarna ändrats eller när bättre alternativ dyker upp. Kunderna får varje vecka ett nyhetsbrev med uppfölj-

ningar och kommentarer. Under det extrema börsåret 2002 backade baslistan 18 procent, men det var ändå en förhållandevis god utveckling jämfört med Stockholmsbörsens ras på 37 procent.

Väsentligt bättre gick det för Topplistan. Den gav en avkastning på 0,3 procent 2002. Topplistan har en avsevärt kortare placeringshorisont än Baslistan och den förutsätter en betydligt mer aktiv handel. Inte bara köp och försäljningar, utan även blankningar och så kallade relationsaffärer mellan olika aktier förekommer. En relationsaffär innebär att skillnaden i förväntade kursrörelser mellan två aktier utnyttjas. Kunderna får genom SMS omedelbart besked när förändringar sker i Topplistan.

Det var framför allt den strikta disciplinen med målkurser och stoppkurser som gav framgången. Skulle kursen falla ned till stopp-

kursen, säljer man av aktien och tar förlusten. Om kursen når målkursen, tar man hem vinsten och investerar i något annat.

– Att vara disciplinerad är en förutsättning för att tjäna pengar på aktier i dag. Ett annat villkor är givetvis att det finns en noggrann analys i botten, säger Anders Johnson. ■



FOTO: Tommy Hvitfeldt

Anders Johnson är chef för Aktiehandel inom SEB Enskilda Banken.

Ska du sälja ditt fåmansföretag?

Delägare i ett svenskt fåmansföretag beskattas idag relativt hårt när de säljer aktierna i bolaget. Allmänt är skatteuttaget lägre vid uttag av företagets vinst genom kapitalsystemet än genom t ex löneuttag eller överutdelning. För att nå en lägre beskattning är det vanligt att företagaren ser över Sveriges gränser.

Sverige behåller beskattningsrätten på kapitalvinster på svenska aktier under en tioårsperiod efter en utflyttning. Denna tioårsperiod är i Sveriges dubbelbeskattningsavtal vanligtvis inskränkt i tid eller saknas helt. Genom att först flytta ut och sedan avyttra aktierna kan skatten på kapitalvinsten kraftigt sänkas. – I vissa fall kan vinsten till och med nästan bli helt skattefri, t ex i dubbelbeskattningsavtalet med Österrike, säger advokat Erik Björkeson.

För att lindra beskattningen vid avyttring av fåmansföretagsaktier är det idag vanligt att svenska fåmansföretagare säljer sina bolag via utländska holding-



Skatteavdelningen i Stockholm består av Ulla Kollberg, Katrin Röcklinger, Mika Punkki, Erik Björkeson, Bo Lindqvist, Karin Engström, Fredrik Bexelius och Maria Eriksson.

bolag. De svenska skattereglerna om sk underprisöverlåtelser ger möjlighet att flytta ett fåmansföretag till ett indirekt ägande via ett utländskt holdingbolag. En underprisöverlåtelse innebär att aktierna avyttras till en ersättning motsvarande omkostnadsbeloppet

(anskaffningskostnaden på aktierna) och inte till marknadsvärdet. Därefter kan aktierna i fåmansföretaget avyttras utan beskattning i enlighet med skattelagstiftningen i holdingbolagslandet, varefter köpeskillingen hamnar i holdingbolaget.

– Liknande tekniker har även använts av statliga bolag, t ex vid Telias utförsäljning av Eniro, säger Erik Björkeson.

EG-domstolen har den 21 november 2002 kommit med ett intressant avgörande i mål nr C-436/00. EG-domstolen har ansett att de svenska reglerna om underprisöverlåtelser står i strid med den fria etableringsrätten i artiklarna 43 och 48 i EG-fördraget. De svenska förvaltningsdomstolarna och skattemyndigheten måste tillämpa EG-rätten och ge denna företräde i konflikten med nationell rätt. – Det är osäkert vilka slutsatser som kan dras av EG-domstolens avgörande. En sannolik slutsats är dock att nuvarande regler om underprisöverlåtelser kommer att behöva omarbetas. Det finns risk att en sådan omarbetning kommer att ha karaktär av en stopplagstiftning, varför det finns skäl att redan i dag organisera ägarstrukturen inför en kommande avyttring av fåmansföretaget, säger Erik Björkeson.

BAKER & MCKENZIE
ADVOKATBYRÅ

www.bakernet.com

Baker & McKenzie är världens största advokatbyrå med 65 kontor i 35 länder. Vi har 450 skattejurister världen över med stark lokal förankring i varje land. Vår skatteavdelning i Stockholm befinner sig i en kraftig expansion till följd av en ökad efterfrågan på våra tjänster.



Någon som bryr sig om din ekonomi lika mycket som du.

Som kund i SEB Enskilda Banken har du en egen kapitalförvaltare. Förvaltaren har ett begränsat antal kunder och är din professionella kontakt men också nyckeln till bankens samlade expertis. Du bestämmer själv hur mycket tid du vill ägna åt din ekonomi. Resten sköter vi. Från aktiv kapitalförvaltning till försäkringar, juridik och skatterådgivning, eller hjälp med deklarationen om så behövs. Mer information om hur vi kan berika din tillvaro lämnas på www.seb.se/enskildabanken eller telefon 020-625 201.

SEB

Enskilda Banken

Vi finns representerade på de flesta större orter i Sverige. Dessutom har SEB Private Banking verksamhet i Geneve, Helsingfors, Köpenhamn, London, Luxemburg, Marbella, Nice, Oslo, Singapore och Zurich.