



GRANIT FONDER

Månadsbrev – december 2011

Förvaltarkommentar: 2011

Året började svagt positivt då Q4 rapporterna kom in bra. Det blev ett hack i kurvan efter tsunamin i Japan i mars. I Kina var det oron för snabba prisuppgångar som var problemet. Inflationen låg över 6 procent och fastighetspriserna hade fortsatt att stiga trots åtgärder som förbud mot köp av fler än en lägenhet, samt krav på ökade kontantinsatser. Efter Lehmankraschen 2008 var Kina tidigt ute med stödpaket för att dämpa en förväntad nedgång. Nu visade det sig att ekonomin blev starkare än befarat och för att undvika överhettning har centralbanken sedan sommaren 2009 fört en stram likviditetspolitik med ökande reservkrav för bankerna.

Under våren kom skuldproblemen i PIIGS-länderna att bli allt mer akuta. Värst är givetvis Grekland, och från i somras har det varit det helt överskuggande för kapitalmarknaderna. Risken att det skulle sprida sig till de större länderna, Italien och Spanien, inträffade under senhösten och frågan är nu om hela Euro-samarbetet kommer att kunna hålla ihop. Vad hela den här skuldkrisen har medfört är att viljan att ta risk har minskat globalt. I Sverige blev uttagen i aktiefonder under hösten hela 70 miljarder kronor. Svenska livbolag har varit tvungna att minska aktieandelen drastiskt och två bolag nu till och med saknar aktieexponering.

Den amerikanska skuldsättningsgraden kom i skymundan då marknaden endast verkar kunna fokusera på en sak i taget, men när S&P sänkte USA:s kreditvärdighet från AAA till AA+ var det ytterligare en orsak att minska risk. Det paradoxala är nu att flera bolag har högre rating än staten. Ratinginstitutens nedgraderingar samt rykten om nedgraderingar av länder har styrt och påverkat marknadsscenario i en aldrig tidigare skådad omfattning.



GRANIT FONDER

Månadsbrev - december 2011

Vad som gällde under hösten var inte stock-picking i första hand utan att vara placerad i tillgångar med låg risk. Den schweiziska francen steg nästan till nivån 1:1 mot Euron, vilket tvingade den schweiziska centralbanken att intervensera kraftfullt. Guld steg fram till hösten (400.000 kr/kg) men tappade en del under slutet av året. Statspapper i starka länder som Tyskland och Sverige ökade i värde och räntan på en svensk 5-års statsobligation var till och med nere under 1 procent.

För 2012 finns det stora frågetecknet kvar – vad händer med Europas skuldcris och i vilken omfattning kommer konjunkturen i Europa och resten av världen att drabbas. Europas politiker har tvingats till att slakta heliga kor under pressen från marknadens krav på åtgärder. ECB har tagit en aktiv roll och har gjort i princip allt utom att låna ut pengar direkt till enskilda länder. Den inre kärnan i EU går nu snabbt emot att bli en federation med gemensam budgetpolitik. Detta sker inte friktionsfritt men är framtvingat av situationens allvar. 2011 års Nobelpristagare i ekonomi anser att ett viktigt fel i EMU:s konstruktion är att de saknar beskattningsrätt. Det är svårt att just nu se ett sådant förslag, men fortsätter trenden att vara negativ så kanske inte ens beskattningsrätt är en omöjlig fråga.

Mycket pengar finns på sidlinjen till låg eller obefintlig avkastning. De hittills vidtagna åtgärderna för att stoppa den nedåtgående spiralen kan, vid en förhoppning att det biter, ge en skjuts åt aktiemarknaden. Vi hyser stort hopp att det kommer att vända under 2012!

Granit Sverige 130/30

Årets sista månad landade på ett litet plustecken. Marknaden var lite lugnare än tidigare under hösten vilket var positivt. Det är vanskligt att våga tro på en stabilisering men en viss jämvikt mellan risk av och risk på kan ändå skönjas. Det första halvåret var oroligt men rörelserna var ändå hanterbara. Det andra halvåret var det absolut rörigaste jag varit med om hittills i min numera ganska långa tid i aktiemarknaden. Det ligger i den mänskliga naturen att vi alltid strävar till att det ska gå snabbare, vara mer och bli större. BNP ska växa, husen bli högre och bilarna ska gå fortare. Därför blir bakslagen också våldsammare när vi ska byta riktning.



GRANIT FONDER

Månadsbrev - december 2011

Nytt innehav i fonden är Nokia. Det var väldigt många år sedan jag var intresserad av att äga det finska storbolaget. Det kan visa sig vara för tidigt men kombinationen helt utbombad värdering och att bolaget faktiskt fått fram fungerande telefoner tillsammans med Microsoft gör att hoppet tänds. Förvisso är mottagandet av telefonerna inte det bästa men det jag tycker är mer väsentligt är att det redan nu finns produkter och att de inte är helt obsoleta. Windows 8, som kommer någon gång under året, blir pekskärm på laptop och då har vi ett intressant läge även för telefonerna.

Granit Småbolag

Det blev en bra månad till sist för småbolag. Lite intresse vid årets slut för att ägna sig åt lite bottenfiske även i de mindre bolagen. Träffade som utlovat Mekonomen för att försöka få en uppfattning om Meca förvärvet. Det finns naturliga förklaringar till Meca:s förbättrade resultat, främst hänförligt till nytt management som bl.a. lagt ner verksamheten i Danmark. Ännu ett exempel på svårigheterna att driva företag i vårt södra grannland. Mekonomen har lyckats vända från förlust till vinst där och det är fantastiskt skickligt. Således ingen ko på isen kring Meca. Däremot så har den senaste kommunikationen kring fortsatt expansion varit att det är dags att konsolidera, vilket jag väntat på att få höra. Bolaget har växt mycket snabbt och det är nog bäst att vänta lite med Europa av flera skäl. Fantastiskt fint bolag med av den anledningen hög värdering. Vill gärna köpa tillbaka men det går nog att vänta ett halvår cirka.

Tradedoubler har rapporterat om bra marknad i december vilket ligger i linje med vad som händer i retailmarknaden. Vi handlar nu mer på nätet än någonsin och det växer snabbt. Utfallet av julhandeln är ännu inte publicerat men den viktigaste anledningen till att det inte verkade vara någon större fart är att vi sitter framför datorn och köper julklappar.



GRANIT FONDER

Månadsbrev - december 2011

Granit Kina 130/30

Månaden började starkt efter sänkningen av bankernas reservkrav (RRR), den första på tre år. Det var en viktig signal men uppgången var kortlivad. Nu blev det i alla fall en månad som slutade på plus. Den lokala Shanghaibörsen, som tidigare hållit emot bättre i nedgången, var ner drygt 5 procent vilket gjorde att både Hongkong och Shanghai slutade med en nergång på året på ca 20 procent.

Premiärminister Wen Jiabao meddelade att regeringen är beredd att "finjustera" politiken med hänvisning till risk för förändringar i ekonomisk utveckling utomlands. Med detta säger han att något stimulanspaket, som för tre år sedan, inte är aktuellt. Åtgärderna nu ska främst öka konsumtionen.

Med en vinstmultipel på 9 och en förväntad vinsttillväxt på ca 20 procent, samt att bolagens vinster tidigare stått emot bra i tider av svag export (få av de noterade större bolagen har någon större exportandel) kan jag inte annat än vara optimistiskt inför 2012!

Fonden har ett nytt innehav i BYD, en batteri- och biltillverkare som slagit ihop sina två områden och börjat tillverka elhybrider. Aktien var en av 2009 års stora vinnare, bl a efter att Warren Buffett köpt in sig, men även för att en av deras bilmodeller toppade försäljningslistan flera månader. Hybridbilsförsäljningen är marginell och åsätts inget värde nu när aktien fallit 80 procent från toppen, men med nya subventioner kan intresset återkomma.

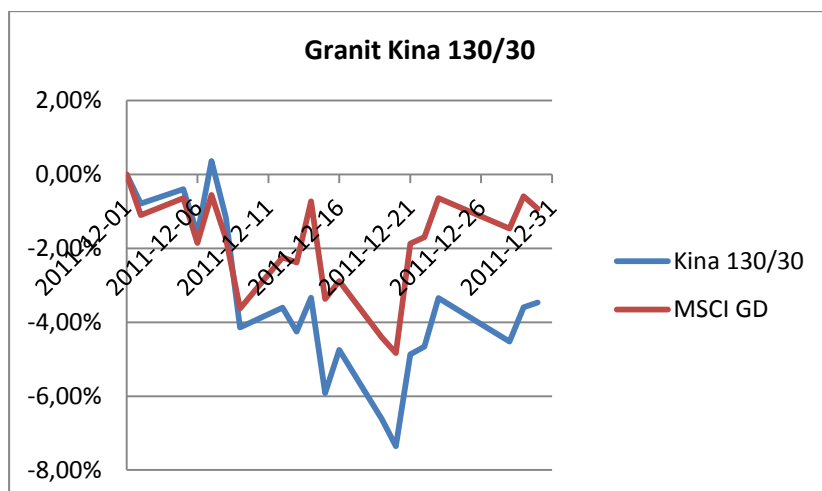
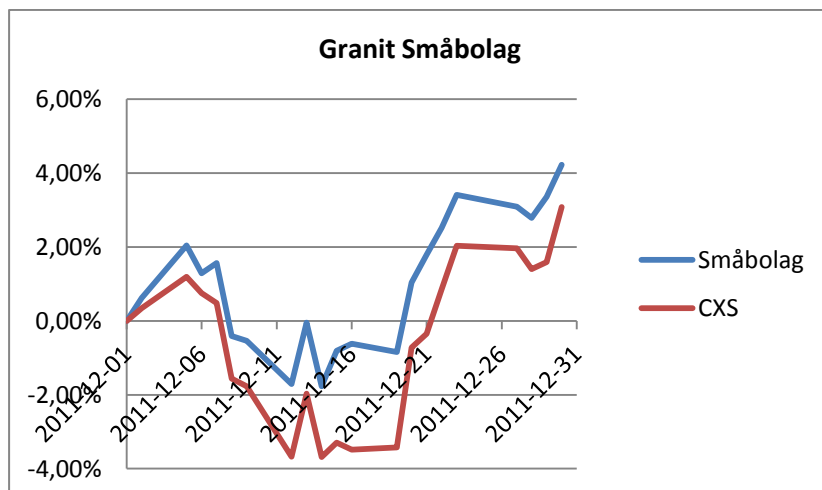
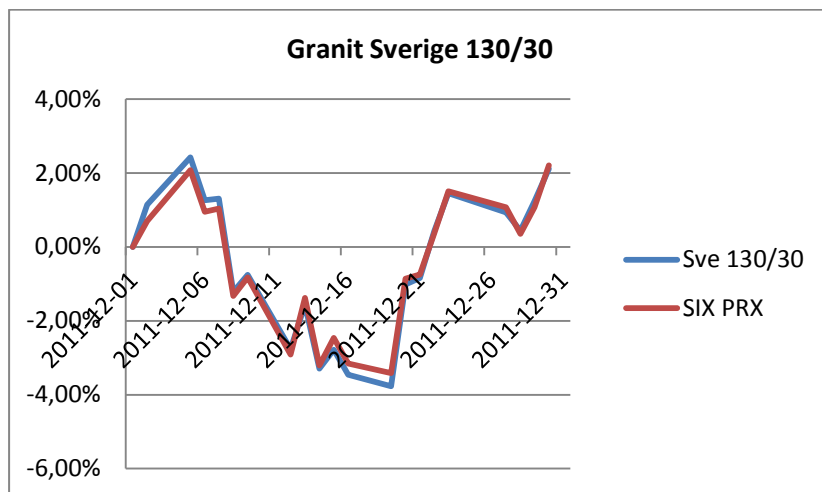
Anders Alvin och Georg Norberg



GRANIT FONDER

Månadsbrev - december 2011

Fondernas utveckling under december





GRANIT FONDER

Månadsbrev – december 2011

Avkastning

Avkastning %	Granit Kina 130/30	Index (MSCI GD)	Granit Småbolag	Index (CXS)	Granit Sverige 130/30	Index (SIX PRX)
<i>December 2011</i>	-3,47	-0,93	+4,23	+3,08	+2,11	+2,21
<i>År 2011</i>	-21,66	-16,35	-16,29	-15,85	-17,15	-13,60
<i>Sedan start (101230)</i>	-21,66	-16,35	-16,29	-15,85	-17,15	-13,60

Månadsavkastning, %

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun
<i>Granit Kina 130/30</i>	-4,21	-3,28	+4,74	-3,15	+2,97	-2,06
<i>Granit Småbolag</i>	-0,85	-6,34	+4,52	+1,64	+0,08	-3,72
<i>Granit Sverige 130/30</i>	-0,80	-4,13	+1,72	+5,64	+0,94	-2,03
	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
<i>Granit Kina 130/30</i>	-1,15	-11,43	-13,43	+17,85	-3,97	-3,47
<i>Granit Småbolag</i>	+0,07	-11,34	-8,15	+12,06	+1,83	+4,23
<i>Granit Sverige 130/30</i>	-6,47	-12,29	-5,85	+9,34	+2,79	+2,11

Största innehav per 31 december 2011

Granit Kina 130/30	Granit Småbolag	Granit Sverige 130/30
BANK OF CHINA (7,61)	ELEKTA B (9,12)	ELEKTA B (7,8)
PETROCHINA (6,43)	TRANSMODE (6,36)	ERICSSON B (7,36)
ZTE CORP (4,79)	HEXPOL B (5,55)	SWEDBANK A (4,66)
AGRICULTURAL BK (4,76)	CONCENTRIC (4,88)	NOKIA (SEK) (4,38)
CHINA MOBILE (4,69)	BEIJER B (4,67)	NORDEA BANK (4,18)

Granit Fonder AB
Hamngatan 11
Box 7525
103 92 Stockholm

Tel 08-588 927 80
Fax 08-557 725 65
Internet: granitfonder.se
epost: fornamn.efternamn@granitfonder.se