

# Månadsbrev

FEBRUARI 2012

## FÖRVALTARKOMMENTAR SVERIGE

**489 + 529 = 1.018**

1.018 miljarder Euro har ECB nu emitterat i två 3-årsrepor på en fast ränta om en (1) procent. En helt osannolikt stor summa har tillförts marknaden. Nettot i de två reporna är dock väsentligt mindre eftersom många banker valt att lösa andra mindre fördelaktiga lån. Nettot uppskattas till 190 i december och lite överraskande 314 i februari. Det ger 504 mdr i nya friska pengar till banker i Europa. Denna dopning av marknaden har uppenbart fungerat. Räntorna i de två viktigaste länderna, Italien och Spanien, har halverats sedan toppen under hösten. Även Frankrike har kunnat emittera på väsentligt lägre nivåer. Hur mycket lättnad som det ger för företagens upplåning är det för tidigt att ha en uppfattning om. Helt klart är dock att åtgärden har fungerat mer än väl. Ett finansiellt kaos lyckades ännu en gång undvikas. En stilla fundering är givetvis vad detta kommer att innebära på lite längre sikt och det som rimligen måste komma ur denna kreditexpansion är inflation. Sammanfaller förmodligen med att det är dags att gå i pension och då upptäcka att tjänstepensionen räcker till att köpa ett frimärke för.

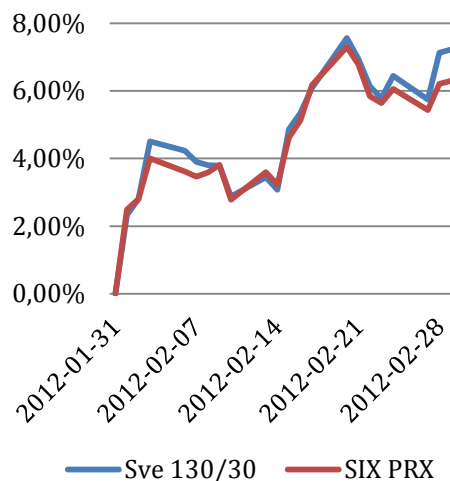
### GRANIT SVERIGE 130/30

Fonden har utvecklats bra under månaden. Rapporterna har generellt varit bra, något under marknadens förväntningar dock. I den mån företagen vågat säga något om efterfrågan framåt så har det allmänt varit lite försiktigare antaganden. Har valt att helt gå ur Swedbank när den nu handlas på 1,5 ggr bok men ligger kvar i Nordea och SEB. Övervikt i Volvo fungerade utmärkt. Allmänt så har verkstadsbolagen fortsatt att vara intressanta. Trelleborg, som även finns med i fonden Granit Småbolag, kom med en rapport där marknaden denna gång valde att tro att resan mot ett stabilare bolag har kommit upp på fast mark.

### GRANIT SMÅBOLAG

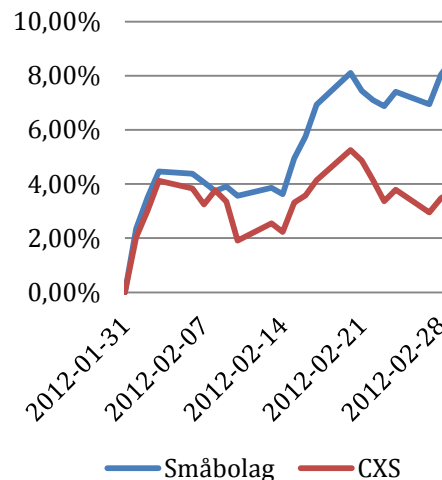
De största uppgångarna har kommit i de mindre bolagen under februari. Fondens innehav i Haldex, Concentric och CDON har varit särskilt lyckosamma. Efter den bedrövliga hösten känns det riktigt bra att få betalt för långsiktighet. Den enda plumpen är Meda som vinglade till efter att man annonserat kraftigt ökade marknadsföringskostnader. Jag tolkar nog

Fondens utveckling i februari



detta som att bolaget krattar manegen för att på sikt säljas. Anders Lönner kommer nog inte att efterträdas när han går i pension. Positionen var dock liten så inverkan blev inte så stor. Spekulationer om uppköp i flera bolag kommer att öka under året. Börsen har utvecklats väsentligt sämre som katalysator för värdering av bolag och mer blivit något som liknar en excess i prisrörelser. Detta bäddar för de s.k. riskkapitalbolagen att komma in och köpa väl etablerade företag med låga värderingar. Det långsiktiga institutionella kapitalet investeras i en allt högre del i sådana fonder snarare än direkt på börsen. En förödande utveckling minst sagt. Börslistan krymper för varje år som går och de bolag som kommer in är generellt alltför små eller riskfyllda för att vara intressanta för en bred småbolagsfond. Ett undantag är Transmode där fonden varit investerad sedan start. Inför Q4-rapporten fanns det en viss osäkerhet kring det stora uppdraget med Virgin men det visade sig vara obefogat för det annonserades nya och större avtal med den kunden.

Fondens utveckling i februari



## FÖRVALTARKOMMENTAR KINA

Ekonomisk statistik för januari och februari är normalt svårtolkad då den lediga veckan i samband med kinesiska nyåret infaller runt månadsskiftet men i år var den i januari och förra året i februari. De för tillfället viktigaste indikatorerna, inflation och fastighetspriser är under kontroll och därför kom den andra raka reservkravsänkningen under månaden, denna gång med 50 punkter.

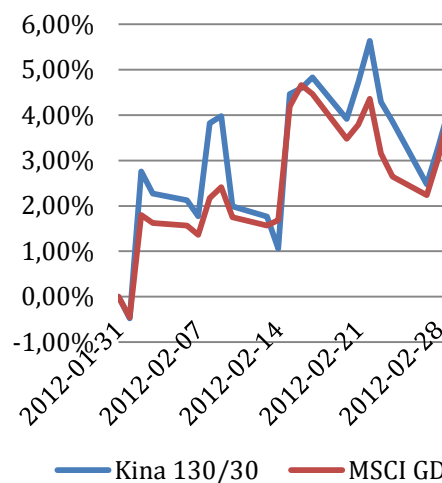
Beijing släpper nu på bromsen för att möta en förväntad sämre exportefterfrågan genom att lätta på bankernas utlåningsmöjligheter.

## GRANIT KINA 130/30

Fonden fortsatte upp med 4 procent i februari. På samma tema som i Europa, att bankerna får bättre förutsättningar, har fonden ökat i sektorn. Chongqing Rural Commercial Bank är ett nytt innehav med snabbare tillväxt då verksamheten är i västra Kina och till betydande del består av finansiering av statligt garanterad infrastrukturutbyggnad.

Den inhemska konsumtionen har goda framtidsutsikter. Problemet är att hitta bolag med rimlig värdering. Haier Electronics, är ett nytt innehav i fonden. Haier tillverkar vitvaror och är ett varumärke som börjat bli känt även utomlands. Fonden har minskat innehaven i biltillverkarna Great Wall Motor och BYD efter uppgångar hittills i år på 36% respektive 46%. De här bolagen påminner om och försöker göra vad deras sydkoreanska "förebilder" gjort de senaste tio åren. Först den inhemska marknaden och sedan gå in med enkla produkter med lågt pris för att till sist gå upp i teknik- och värdekedjan. Haier börjar närma sig Samsung och LG medan biltillverkarna bara är i början av den utvecklingen.

Fondens utveckling i februari



*Anders Alvin och Georg Norberg*

**AVKASTNING**

Avkastning, i procent	Granit Kina 130/30	Index MSCI GD	Granit Småbolag	Index CXS	Granit Sverige 130/30	Index SIX PRX
Februari 2012	+ 4,18	+ 4,13	+ 8,60	+ 3,74	+ 7,22	+ 6,29
År 2012	+ 13,54	+ 11,98	+ 17,18	+ 12,42	+ 15,42	+ 12,56
Sedan start (101230)	- 11,05	- 6,45	- 1,91	- 5,40	- 4,37	- 2,75

**Månadsavkastning 2012,**

i procent

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun
Granit Kina 130/30	+ 8,98	+ 4,18				
Granit Småbolag	+ 7,90	+ 8,60				
Granit Sverige 130/30	+ 7,65	+ 7,22				
	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
Granit Kina 130/30						
Granit Småbolag						
Granit Sverige 130/30						

**STÖRSTA INNEHAV PER 29 FEBRUARI**

Granit Kina 130/30	Granit Småbolag	Granit Sverige 130/30
AGRICULTURAL BK (7,72)	HALDEX (6,88)	ELEKTA B (6,24)
ZTE CORP (5,15)	TRELLEBORG B (6,49)	INVESTOR B (5,93)
CHONGQING RURAL (4,79)	TRANSMODE (5,63)	VOLVO B (5,83)
FIRST TRACTOR (4,24)	ELEKTA B (5,10)	TRELLEBORG B (5,36)
CHINA LIFE (3,76)	HUSQVARNA B (5,10)	SCA B (5,35)