

Månadsbrev

MAJ 2012

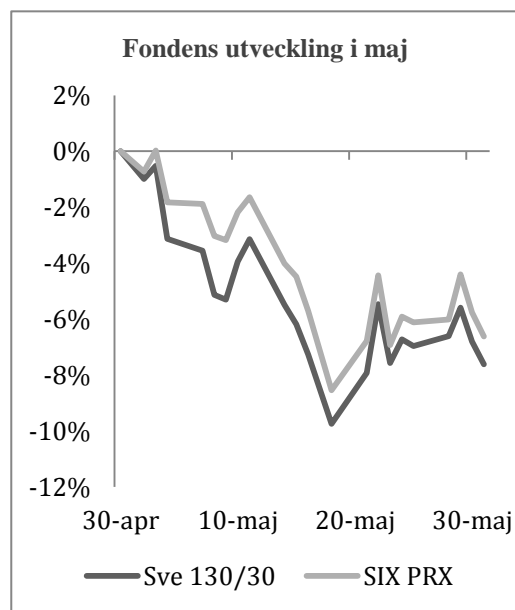
FÖRVALTARKOMMENTAR SVERIGE

RISK AV RISK PÅ

Nu är vi inne i tredje sköljningen. Maj 2010 var första gången vi fick höra talas om Greklands problem. Den gången bestämde vi oss för att 11 miljoner Greker inte kunde vara farligt för EU-projektet. Vi kan nu konstatera att spridningseffekterna som vi oroade oss för i höstas kommit att bli konkreta. Spanien har kommit in i en negativ spiral med ökad arbetslöshet och ett banksystem som inte är solvent. Förstatligandet av Bankia som pågår kostar mer pengar för varje pressmeddelande som skickas ut. Den kreativa plan som lanserades att lägga in spanska statsobligationer i Bankia för att sedan gå till ECB och panta underkändes. Detta hade varit lite väl magstarkt med tanke på att ECB inte får finansiera PIIGS ländernas underskott direkt. Det lite lugnare läge som infann sig i början på året visade sig tyvärr inte bli särskilt långvarigt. Frågan är om det finns kraft kvar i EU projektet för att hantera en ny storm. Att Grekland spelade bort sina möjligheter i det val som, märkligt nog, hölls i maj är de flesta överens om. Anledningen till att man inte dragit ur sladden ännu är nog det enkla skälet att turistsäsongen startat och därför så avvaktar Lagarde eller vem det nu blir som håller i yxan till i höst. Marknaderna har återigen börjat oscillera kraftigt med robotarnas hjälp. En häpnadsväckande nyhet som inte uppmärksammats alls är att Jens Henrikson lanserat idén att Nasdaq ska starta egna Dark Pools. Det måste implicit betyda att även han underkänner den handel som numera äger rum på hans marknadsplats...

GRANIT SVERIGE 130/30

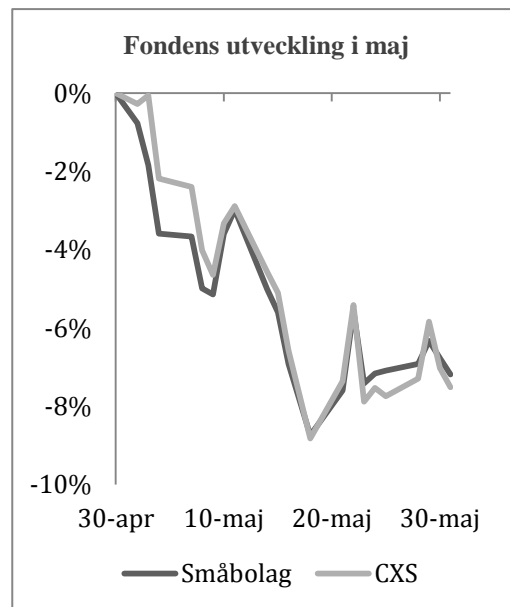
Rapportperioden är nu klar och det allmänna intrycket är att 70% av bolagen levererat enligt förväntningar eller bättre. Ett mycket starkt värderingstöd till marknaden. Sandvik kom in med ett mycket starkt resultat där min tro att den omstöpning Olof Faxander inlett skulle ta ytterligare ett eller två kvartal var fel. Den, för mig, största negativa överraskningen stod Skanska för. Obegripligt uselt att på deras hemmamarknad förlora pengar på att bygga småhus. Samtidigt som bolaget i den svåraste marknaden som finns för byggare tjäna bra med pengar. Kommersiella projekt i USA visade en rekordmarginal. Styrelsen i Skanska har nog ett grannliga arbete framför sig att få kolossen på lerfötter att börja röra på sig igen. Fick mycket intressanta intryck vid presentation av Samsung. Bolaget har haft mycket stora framgångar där



alla kört i diket när Apple revolutionerade marknaden. Kunden bestämmer, är deras ledstjärna. Alltså gäller det att ta fram alla de möjliga vägar som finns att gå. Samsung kan nog hota Apple på tronen under de närmaste två åren!

GRANIT SMÅBOLAG

Även småbolag visar upp fina Q1 generellt. Trelleborg går lysande och det ska bli mycket intressant att följa de närmaste två åren framåt. Den stora plumpen stod Tradedoubler för. Marknaden funderar på om affärsmodellen inte fungerar. Ledningen gjorde ett slätstruket och förvirrat intryck vid rapportmötet. Hoppet här står till att bolaget blir uppköpt av en större spelare. Detta borde hända relativt omgående enligt min mening. Kan dock vara surt för de gamla storägarna som inte förstod vad det var för någon fågel de fått in i portföljen. Kursen är ner 90 procent sedan det begav sig sist. Var på företagsbesök på CDON och intrycket är att det enda som sätter begränsningar för tillväxt är pengar. Zalando som jag också lyssnat på är uppbackade av bl.a. Kinnevik och där är det full gas. Bygger nytt lager i södra Tyskland på 100 000 kvadratmeter. Tretti.se har e+tt lager i Jordbro på 8 000 och det kändes stort...



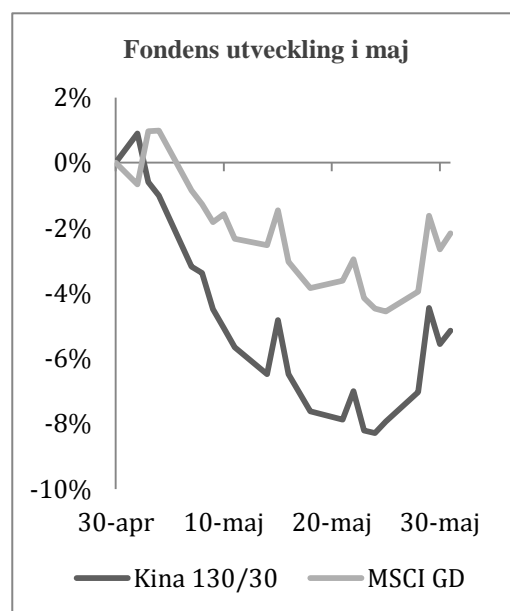
FÖRVALTARKOMMENTAR KINA

Den ekonomiska utvecklingen har svalnat månad för månad i Kina och BNP förväntas nu växa 7-8 procent i år. Premiärminister Wen sade i ett tal att tillväxten åter är i fokus, ett uttalande som fick de sektorer som gynnas mest att rusa. Det fanns förväntningar om ett stimulanspaket (som 2008) men det dementerades officiellt. Det är mindre korrigeringar som är aktuella, som att ta bort åtgärder att dämpa bostadsbyggandet. Den komponenten väger tungt i BNP och nu när exporten till Europa är svag är det nödvändigt att den växer.

Det stora stimulanspaketet 2008/09 kom efter stora uppsägningar i industrin då 20-25 miljoner arbetare fick gå. Det ser inte ut att gå i den riktningen nu, och då kommer inte Beijing gasa på på samma sätt.

GRANIT KINA 130/30

Svag månad med litet rally i samband med rykten om stimulanspaket. Det saknas inhemskt intresse för aktiemarknaden och utlänningar är säljare. Portföljen är koncentrerad och innehaven uppgår till 22 st. Det genomsnittliga P/E-talet är 9.



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
Maj 2012	-5,14	-2,16	-7,19	-7,52	-7,62	-6,63
År 2012	+0,22	+7,82	+8,79	+1,11	+8,20	+3,85
Sedan start (101230)	-21,48	-9,92	-8,93	-14,92	-10,36	-10,27

**Månadsavkastning 2012,
i procent**

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun
Granit Kina 130/30	+8,98	+4,18	-11,21	+4,80	-5,14	
Granit Småbolag	+7,90	+8,60	-1,31	+1,36	-7,19	
Granit Sverige 130/30	+7,65	+7,22	-1,51	+3,03	-7,62	
	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec
Granit Kina 130/30						
Granit Småbolag						
Granit Sverige 130/30						

STÖRSTA INNEHAV PER 31 MAJ

Granit Kina 130/30	Granit Småbolag	Granit Sverige 130/30
BYD CO LTD (5,29)	TRADEDOUBLER (7,99)	INVESTOR B (6,05)
FIRST TRACTOR (5,07)	TRANSMODE (6,82)	AUTOLIV SDB (5,96)
PETROCHINA (4,11)	SENSYS TRAFFIC (6,48)	VOLVO B (5,83)
ANHUI CONCH CEMENT (4,00)	TRELLEBORG B (6,11)	TELIASONERA (5,28)
AGRICULTURAL BK (3,95)	BEIJER B (5,96)	TRELLEBORG B (5,06)