

UPstream

I N V E S T

UPstream Nyhedsbrev nr. 21, januar 2014



Deltagere på vores sidste generalforsamling i maj 2013 kan måske huske at jeg dengang talte meget varmt for TOSIL, vores eneste danske virksomhed i UPstream Porteføljen. Siden besluttede vores nye bestyrelse på sit første møde i juni at gøre beholdningen af TOSIL aktien til den største i porteføljen. Det viste sig som en heldig beslutning, jf. kursudviklingen herover på TOSIL aktien.

Porteføljen som helhed, dvs. UPstream aktien, er også steget i samme tidsrum om end ikke så meget. Nogle af aktierne heri er nemlig faldet i denne periode, f.eks. kinesiske Tianneng Power som ellers gennem tiden har været vores absolut bedste aktie (jf. kurven herunder) idet vi begyndte opkøb i den i februar 2009. Lad os se lidt nærmere på denne virksomhed og hvorfor jeg nu kraftigt overvejer at anbefale bestyrelsen at vi øger vores beholdning af denne aktie.

Tianneng Power og Folkerepublikkens 3.fase

Virksomheden sælger og servicere batterier til eldrevne cykler og i begyndende omfang lette eldrevne køretøjer som små biler med moderat tophastighed, gaffeltrucks etc. og er verdens største på dette område. Samtidig har den leveret pionerarbejde med drift af store anlæg til recycling og genanvendelse af bly som er hovedsagelig bestanddel af batterierne. Kina satser stort på eldrevne biler med en plan for 2020 om at der skal være mindst 5 mio. af disse på vejene i 2020.



De sidste 5 år udvikling for Tianneng aktien. Bemærk at lodret akse er logaritmisk.

Set i lyset af historikken synes der ikke - hverken i Kina eller Vesten - at være megen grund til at tro på at eldrevne køretøjer står overfor nogen boomende vækst. De sidste årtier har kun budt på skuffelser desang. Men historien forløber ikke lineært, paradigmeskift sker om end ikke ret ofte. Hvem skulle have troet i 1988 at få år senere ville Sovjetunionen og Warsava pagten være ren historie? I den kinesiske kultur, kaligrafi og filosofi spiller bambusplanten en fremtrædende rolle som noget særligt æstetisk. Det skulle hænge sammen med at dens stængel består af flere led ligesom livet består af flere forskellige faser - for kineserne symboliserer bambusplanten noget universelt. Siden den kinesiske folkerepublik fik liv og fremdrift i 1949 har den udviklet sig i trin, i forskellige faser. Først perioden 1949-1976 under Mao Zedong hvor landet blev militært suverænt og landbruget - modsat i Sovjet - blev stabilt og forsyningsdygtigt. Siden perioden 1978-2008 med Deng Xiao Pings åbning af landet og reformer af økonomi og industri. Nu er efter alt at dømme en 3. fase startet med fokus på viden, teknologi og miljømæssig bæredygtighed. I december landede Kina som blot den 3. nation i verden og for første gang i 37 år et køretøj på Månen. EU, Japan, Indien og Sydkorea ville gerne have taget den plads men den nationale stolthed og viljestyrke rakte trods alt ikke dertil. De som tvivler på om mennesket nogensinde har været i stand til at lande på Månen og tror at det hele var et fupnummer af NASA, må spørge sig om Kina så er med i denne konspiration (eller dette hjernespid) her 40 år senere. Spørgsmålet om hvorfor vi ikke siden 1976 tog tilbage til Månen hvis vi kunne lande der, er nu blevet mindre påtrængende. Måske er dette blot historien om en vestlig kultur der blev gammel og træt og mistede sin pionerånd og lyst til at erobre nye rum - det som havde drevet den fremad i 400 år til højder for menneskeheden aldrig før set.

Heldigvis for menneskeheden blev denne lyst overtaget af en anden mere dynamisk østlig kultur der - om end med nogen forsinkelse - tog fat hvor den vestlige slap. Et billede siger nogle gange mere end 1000 ord. Gør billedet herunder med det røde flag ikke netop det?



16.december 2013: For første gang i over 37 år lander en køretøj på Månen

Tianneng Power står, ligesom virksomheden BYD (som Warren Buffett investerer i) som en af de absolut centrale kinesiske virksomheder der nyder magthavernes velvilje fordi de kan levere brændstoffet til Kinas 3.fase. Af tallene herunder ses historien om en virksomhed i lønsom fremdrift og denne kan for tiden købes på aktiemarkedet for under indre værdi. Det minder mig om Samsung Electronics i januar 1998 -aktien er siden blevet mere end 20-doblet.

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Omsætning	371	522	1020	1954	2580	2255	3750	5438	9888
Overskud	55	70	148	203	234	270	346	616	709
Egenkapital	97	181	447	1062	1236	1.680	1956	2501	3122
Likviditet			144	402					768
Valuta	RMB	RMB	RMB	RMB	RMB	RMB	RMB	RMB	RMB

Togfond på 28 mia. DKK

Som efterlyst i mit sidste nyhedsbrev, trænger Danmark i den grad til at få sit jernbanenet fornyet. Hvor andre lande sammenlignelige med Danmark for længst har elektrificeret alle hovedstrækninger, er vi nogenlunde på højde med landene på Balkan hvad dette angår. Ganske vist er strækningen fra hovedstaden til store- og lillebæltbroen elektrificeret. Men i Jylland er det kun strækningen fra Fredericia og sydpå der er elektrificeret og således kan man se store tyske godstog på el drøne gennem Danmark over Øresundsbroen til Malmø og videre til Stockholm. Deutsche Bahn har været tidligt ude med at få godstrafik tilbage på skinner, ikke mindst med ”den nye silkevej” fra München gennem sydasiens helt til Shanghai. Denne er i dag et vigtigt supplement til skibs- og luftcargo Asien-Europa i en prisklasse og leveringstid midt imellem.

Den nye Togfond med budget på 28,5 mia. DKK skal nu endelig råde bod på årtiers sørgelige fejlgreb i Danmark med IC4 diesellokomotiver og fodslæben med kabelføring. Fonden skal finansiere elektrificering af hovedstrækningerne i Mellem- og Nordjylland, til Kalundborg og til Femern broen. Det forventes at give 20.000 nye arbejdspladser over de næste 10 år, heraf 2.000 til ingeniører. Den trend læserne af mine nyhedsbreve efterhånden skulle være blevet bekendt med, at vi vil komme til at opleve en ny bølge af elektrificering af industri og transport, denne gang med stærkstrøm i modsætning til svagstrøms revolutionen med computerens indtog i hjem og på kontor - den trend er endelig også ved også at gøre sit indtog i Danmark. 40% af aktierne i UPstream Porteføljen, herunder de 2 nævnt ovenfor, er indenfor denne branche og skulle følgelig kunne lukrere på trenden. De gør vore aktier indenfor solceller og kernekraft naturligvis også for behovet for ren, støj- og CO₂-fri og billig strøm vil vokse med denne trend, blot vil det ikke gå så hurtigt som behovet for de elektronik chips der kan håndtere de stærke strømme og som der i anlægsfasen vil blive kolossalt behov for. Som i Danmark er finansieringsfasen også i resten af den vestlige verden ved at være på plads (jf. i USA som beskrevet i nyhedsbrev nr. 20). Nu står vi foran byggefasen som stadig stærkere vil komme til at mærkes på topplinen i de selskaber der kan levere, herunder ABB, Ixys og Topsil. Disse udgør sammen med Tianneng Power 40% af UPstream Porteføljen.

Internt nyt:

Kurs på UPstream aktien: 909 kr.

Antal aktier til salg: 318 stk.

Med **grønne** hilsener

Thomas Grønlund Nielsen