

UPstream

I N V E S T

UPstream Nyhedsbrev nr. 34 - oktober 2019

Den 45. amerikanske præsident Donald J. Trump holdt tale på FN-topmødet den 24. september. I betragtning af at det vel er verdens mest magtudøvende mand, der holdt denne tale, fik den forbløffende lille opmærksomhed i de danske medier, som ellers skulle stå for public service. I stedet blev en anden tale fra samme talerstol, holdt af en mindreårig med en diagnose for psykisk sygdom, atter og atter sendt ud i sfæren. Denne åbenlyse diskrepans er betegnende for vor mainstream nyhedsformidling i dag. Forhåbentlig kan dette nyhedsbrev give et bidrag, hvor begrænset det end må være, til at udjævne ubalancen lidt.

Hvad man end mener om Trump så er hans tale vigtig at lytte til af 2 grunde. 1. Han har magt som han har agt, og han er ingenlunde tilbageholdende med at bruge sin magt. 2. Trumps agt fremgår tydeligt af hans tale – han mener hvad han siger. Ganske vist skal man ofte ikke tage ham alt for bogstaveligt og de tal han kommer med, skal anskues ret kritisk. Så når han f.eks. siger at der er skabt 6 millioner nye jobs i USA siden han blev præsident, er det nok ikke et tal man skal lægge alt for meget i. Men at dømme efter den økonomiske vækst der har været i USA i hans præsidenttid og den epokegørende skattereform han har gennemført, bliver der nok sat flere i arbejde end under den forrige præsident. Når han i talen hævder at USA nu er verdens største producent af olie og gas, bør man også bevare en vis tvivl om hvor sandt dette er. Men det er hævet over enhver tvivl at USA i de forgangne 10 år har oplevet et sandt boom i udvindingen af disse råstoffer og at dette i sig selv har flyttet på den globale magtbalance – dvs. at f.eks. USA's afhængighed af Mellemøsten er blevet decimeret. I dag er det snarere Europa der står med en uheldig afhængighed af energiråstofferne. Trump understreger i talen at han ikke helmer før der er udsigt til balance i handlen mellem Kina og USA og at føderationen allerede nyder godt af de milliarder af dollars den har fået i indtægt fra de indførte toldsatser på kinesiske varer til en værdi af 500 mia. dollars årligt. Er nogen i tvivl om at

dette får enorm betydning for den globale handelsstrøm og at enhver investor bør tage dette tektoniske skift med i sine overvejelser om hvad der skal investeres i? Hvordan vil Kina reagere på dette? – nu bliver det deres tur til at miste jobs i fremstillingssektoren. Er dette forklaringen på at riget allerede nu synes at drosle lidt ned for robotiseringen og automatiseringen af sin produktion? Vil svaret blive en storstilet satsning på hjemmemarkedet og dets utvetydige krav på renere miljø? Skal enhver kinesisk by med over 1 million indbyggere (og dem er der mange af) nu udstyres med fintmasket metro efter en Beijingmodel, i håbet om at bremse væksten i benzinbiler?



Oversigt over Metroringen som Dronningen indviede søndag 29.september

A.P. Møller tør sætte et stort mål

Fintmasket metro får vi i hvert fald i København nu hvor Metroringen åbnede søndag 29.september. Med en pris på 25 mia. kr. og en byggetid på over 10 år, er det den største anlægsinvestering i Danmark siden Christian 4. tid. Herligt at vore skatte kroner også kan bruges på store visionære ting! Det understreger hvad vej tingene går: Elektrificering er en global megatrend. Ganske vist går det slet ikke så hurtigt som mange af os håbede og forestillede os for 10 år siden. Men det sker –

stille, roligt og stædigt. Elektrificering får vind i sejlene fra adskillige andre globale megatrends – Automatisering, digitalisering, urbanisering og decarbonisering.

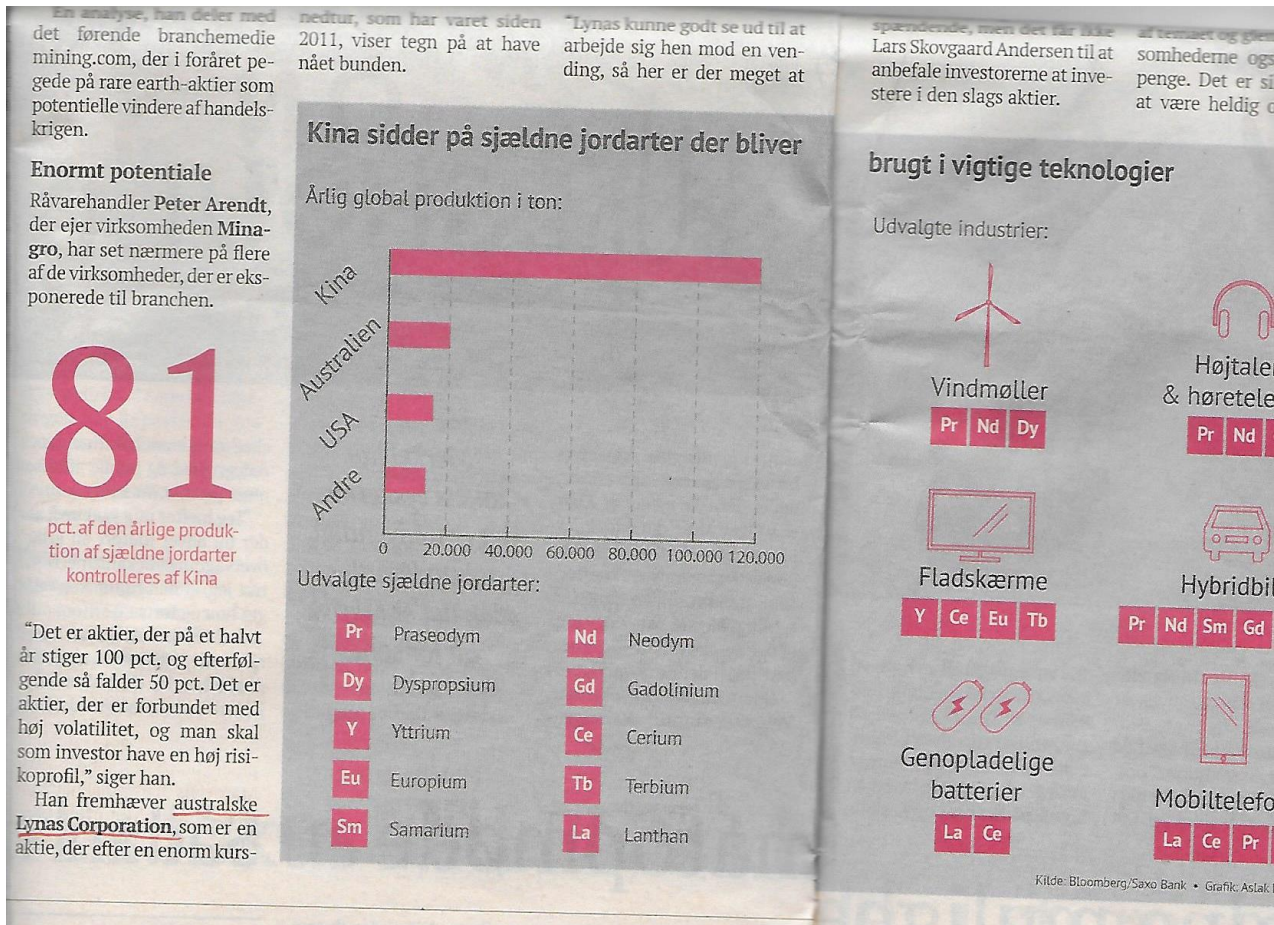
Hvad sidstnævnte angår, ser vi konkretiseringer af A.P. Møllers erklærede mål om at gøre sin flåde af fragtskibe CO₂-neutrale inden 2050 (se nyhedsbrev nr. 33 fra april). Jyllands-Postens udsendte medarbejder, Keld Louie Pedersen, skriver: ”For Danmark er bestræbelserne alt andet end ligegyldige, idet skibsfarten alene tegner sig for godt 40% af den samlede danske CO₂-udledning”. Det betyder at næsten halvdelen af Danmarks samlede udledning af CO₂, kommer fra vor skibsflåde og i den forstand udleder hver dansker omtrent ligeså meget som hver amerikaner, dvs. tæt på verdensrekord. Så grønnere er vi altså heller ikke og det er der nok mange danskere der synes at vi burde gøre noget ved. A.P. Møller-Mærsk koncernens driftsdirektør, Søren Toft uddyber: ”Der forestår et omfattende udviklingsarbejde, ikke blot omkring drivmidler men også omkring energieffektivitet... Vi mener CO₂-neutral alvorligt, og derfor er vi nødt til at se på hele cyklus, herunder ikke mindst at et eventuelt biobrændstof ikke kun er CO₂-neutralt i drift, men også i den måde det bliver til på”. Den sidste sætning er det springende punkt her. For det betyder at det maskineri som skal fremstille det CO₂-neutrale (flydende) brændsel heller ikke må udlede CO₂. Det maskineri må altså ikke være olie-drevet og så er vi tilbage ved elektrificeringen som megatrend.

A.P. Møller-Mærsk er gået med i en såkaldt ”Getting-to-zero-coalition” med andre store multinationale som logistik-koncernen Unilever og Maskinproducenten MAN. American Bureau of Shipping (som det danske atomkraftstartup Seaborg Tech. netop har tegnet kontrakt med) er også med i denne koalition. Også finske Wärtsila, der ligesom MAN har store skibsmaskinefabrikker, er gået med. Wärtsila er med start-up firmaet Q Power ved at udvikle en såkaldt power-to-X teknologi hvor syntetisk methan fremstilles. Det sker vha. elektrolyse hvor elektrisk strøm driver en proces der her forvandler CO₂ og brint til methan. Brint er forinden udskilt fra vand, også ved elektrolyse. Således fjernes CO₂ i denne proces og brint bindes til kulstof hvorved det bliver langt nemmere at have med at gøre som (evt. flydende) brændsel. Derfor er det CO₂-neutralt når man siden brænder methanen af. Forudsat naturligvis at den elektricitet, som bruges til dets syntetiske fremstilling, kommer fra kilder der er CO₂-fri. Dvs. fra solceller, vindmøller, vandkraft eller atomkraft. Power-to-X teknologier er blevet en generel betegnelse for at elektrisk energi, som er svært og dyrt at gemme, omdannes til flydende brændsel som ammoniak eller flydende methan (LNG), varme

gennem varmepumper eller noget helt tredje. Disse teknologier synes at have en ganske betragtelig fremtid.

Trump sætter Grønland på den globale dagsorden

Det gav megen presseomtale (negativ naturligvis) herhjemme at Trump aflyste sit besøg i Danmark, efter at statsministeren kaldte hans forslag om at købe Grønland for ”absurd”. Derimod var der meget lidt omtale af hvorfor han mon er så interesseret i Grønland, hvilket nok overrasker en del danske politikere og den danske offentlighed. Men det burde det ikke overraske. Den isdækkede ø rummer enorme mængder mineraler som f.eks. ca. 30% af verdens sjældne jordarter, samt masser af andre ressourcer. Hidtil er det mest kineserne der har vist interesse for Grønlands naturressourcer (som beskrevet for næsten 10 år siden i Nyhedsbrev nr. 5 – alle UPstream Nyhedsbreve ligger på vor nye hjemmeside). Men ligesom kineserne, tænker Trump mere klassisk i nationale interesser, fremfor i ideologier som globalisme og universalisme. Kinesernes høflige elegance har han derimod ikke og følgelig giver det langt flere dønninger når Trump presser på, end når kineserne stikker følere ud. Men grundlæggende vil de omtrent det samme i Grønland – nemlig oprette miner og baser i stor stil. Kunne USA ikke blot genoprette tidligere nedlagte miner for sjældne jordarter (der trods navnet ikke er sjældne) i eget land? Jo, og det er også til dels sket. USA, Australien og Canada er gået massivt ind i minedrift på sjældne jordarter således at Kina nu ikke længere sidder på 95% af verdens produktion som for 10 år siden, men i dag ”blot” 80%. Så USA er stadig langt fra målet om global balance i produktionen og her kunne Grønland komme ind. For hjemme i USA støder man på skærpede miljøkrav til minedrift. Da de sjældne jordarter er svære at isolere kemisk, skal der ret skrappe kemikalier hertil og minedrift med disse metaller har ry for at svine en del – det er derfor de tidligere blev nedlagt i USA og man overlod ”det snavsede arbejde” til kineserne. Det har man siden fortrudt som så meget andet arbejde der blev sendt til Kina og det er netop denne ”runaway outsourcing” Trump i sin FN-tale kritiserede både sine forgængere og Kina for.



Sjældne jordarter indgår i både cleantech og våbenindustrien til f.eks. missilkontrol

I den sammenhæng er det lidt komisk at tænke på at da Kina i 2001 kom ind i WTO, var det ikke USA's manglende konkurrenceevne som økonomerne var bekymret for, men Kinas. De kinesiske ledere vidste at deres land var konkurrence dygtigt, ellers var de ikke gået med i WTO. De var ganske simpelt klogere – det kan man vel ikke laste dem for. I det lys er Trumps kritik af dem ikke helt fair. Man kan i det hele taget kritisere Trump herfra og til dommedag for alle hans ukorrekte påstande, overforsimplinger, fejltagelser osv. Det er ikke svært at fange ham i ord. Det ændrer bare ikke ved at han har stor magt og er ved at forestå et paradigmeskift for verdenssituationen – væk fra globalismen tilbage til forfølgelse af nationale interesser. I Trumps øjne skal en nations leder først og fremmest varetage sin nations interesser, fremfor at ”rede verden” eller blande sig i andre nationers forhold. USA skal ikke til nye eventyr ned at invadere andre nationer – heller ikke Iran (det var nok derfor at sikkerhedsrådgiver John Bolton, der ville invadere Iran, netop blev fyret). Og på det punkt er Trump helt på linje med kineserne. Stærke frie nationer, mener han, er også godt for verden som helhed. Så uagtet hans dårlige stil og fejlbehæftede fremtræden, så har vi her en

præsident vis betydning er svær at overvurdere idet han sætter helt nye pejlemærker for hvor USA (og verden) skal bevæge sig hen. Tiden efter murens fald med al dens sværgen til liberalisme, individualisme og globalisme er en epoke som hastigt rinder ud.

Og måske er Trumps stil (eller mangel herpå) slet ikke så tosset hvis det kunne få danske politikere til at vågne af deres Tornerosesøvn og forstå at lappeløsninger og symbolpolitik en gang imellem må vige for virkelig store og vidtrækkende beslutninger. Grønlands ressourcer vil blive udvundet – Danmark og Grønland selv kunne være med til at bestemme af hvem, til hvem og for hvem, hvis vi gad at sætte os lidt ind i tingene og være lidt aktive på området.

Nyt i Porteføljen

Der er sket et par ændringer i UPstream Porteføljen siden sidst. Den kinesiske batteriproducent, Highpower, ryger efter alt at dømmes snart ud idet den vil blive afnoteret af børsen i forbindelse med et management buyout. Vi har derfor optaget 2 nye virksomheder – begge kinesiske men noteret på hhv. børsen i Hong Kong og børsen i New York. Det drejer sig om elbil- og batteri-producenten BYD som Warren Buffet er investor i, og Hollysys der leverer kontrolsystemer til toge og industriautomation. Hollysys er en udpræget vækstvirksomhed som tabellen herunder viser (tal er i mio. US dollars).

Årstal	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Omsætning	158	174	262	322	349	521	531	544	432	541
Overskud	-14	26	41	56	52	70	97	118	69	107
Egenkapital	174	218		338	414	488	579	674	724	842

Alligevel handler den kun i P/E = 9 og K/I = 1,07. Forklaringen er at den handler på den amerikanske børs som kinesisk selskab – hvilket er blevet ekstremt mistænkeliggjort (efter en række skandaler for 7-8 siden) og har medført afnoteringer i stor stil, bl.a. af Trina Solar (som vi tidligere havde i porteføljen) og inden længe af Highpower. I begge tilfælde har vi tjent godt på at have disse selskaber i porteføljen og det kan vi også gøre på Hollysys.

Kort nyt

Vi har fået ny hjemmeside hvor kursen på UPstream aktien ugentligt opdateres på

<https://www.upstreaminvest.com/upstream-portefoljen/>

Her kan aktieporteføljens sammensætning også følges.

Samtlige 34 UPstream nyhedsbreve udgivet gennem mere end 10 år, kan findes og læses på:

<https://www.upstreaminvest.com/upstream-nyhedsbrev/>

Her kan du få overblik over brevene der netop er udgivet med henblik på at få overblik over en enorm og kaotisk nyhedsstrøm.

Forleden dag kom kursen på UPstream aktien over 1.300 kr. for første gang i 8 år. Med et lille fald siden, er aktien stadig steget 40% indtil videre i 2019, på aktiemarkeder der ellers har været holdt nede af en fortsat lurende handelskrig mellem Kina og USA.

Kurs på UPstream aktien per 30.09.19: 1.289 kr.

Antal UPstream aktier til salg: 168 stk.

Med **grønne** hilsener

Thomas Grønlund Nielsen