UPstream

I N V E S T

UPstream Nyhedsbrev nr. 40 – December 2020

Med Bestseller rykker dansk designede atomreaktorer tættere på containeren

Her i Coronakrisen er der sket en historisk ting i vort land for grøn energi og elektrificering. For første gang siden starten af 80'erne er udvikling af atomkraft igen for alvor på dagsordenen i Danmark. Dengang kom initiativet med Atomforsøgsstationen Risø fra Niels Bohr og socialdemokratiske politikere som H.C. Hansen og Viggo Kampmann. I dag kommer det fra private investorer der i november 2020 skød over 100 millioner kr. i Københavner-virksomheden Seaborg Technologies. Beløbet skal gå til et nyt laboratorium der skal bane vejen for en type 4G reaktor der baserer sig på smeltet salt. Laboratoriet skal lave kemiske tests der viser at de radioaktive gasser fra reaktoren bindes i dens salt og dermed (selv ved en ødelæggende ulykke) ikke slipper ud til omgivelserne. Dette vil være et afgørende skridt mod en ny type reaktor hvis sikkerhed mod radioaktivt udslip nærmest vil blive givet ved naturlovene.

Hvis man lige træder et skridt tilbage og ser tingene ovenfra, er det næsten svimlende at Danmark igen er ved at blive pioner indenfor kernefysikkens fredelige anvendelser. Vil Niels Bohr endelig kunne finde fred i sin grav? Nu hvor unge fysikere og fremsynede investorer etablerer dette "Risø 2.0", er stafetten igen i bevægelse. Niels Bohrs livsdrøm om at skabe en bedre verden gennem at gøre det utænkelige og trænge ind i atomet levede i ham lige til hans død i 1962. Nu lever den igen et aktivt liv i Danmark, i hvert fald på Titangade 10 i indre København. Særligt er det opløftende at Danmarks rigeste mand, Bestseller-manden Anders Holch Povlsen, er med i denne kapitalrejsning. En ting er at nyrige IT-milliardærer som hidtil tør satse på atomkraft i Danmark. I den branche er det jo lidt af en livseliksir at skøre ideer skal prøves. Men når en dreven jysk købmand, som har bygget sin formue på en smuk blanding af fremsynethed og snusfornuft, går ind i sagerne, kan det her blive fysisk virkelighed. Så er dansk designede reaktorer i containere udskibet fra Sydkorea pludselig ikke længere så fjernt i horisonten. Netop Bestsellers store succes med forretning i Asien nævnes også af Seaborgs ledelse som et stort aktiv.

Ægteparret Anne og Anders Holch Povlsen

Naturligvis er der her til lands masser af ”red tape” og politisk historik imod et sådant projekt. Man kan ikke bare bygge en ny forsøgsreaktor i Dannevang hvor laboratorieaktivitet med uran, plutonium og thorium kræver særlige tilladelser. De tilladelser er svære at få - Seaborg Tech.’s konkurrent, Copenhagen Atomics, laver sine forsøg med disse atomkerner i et andet vestligt land (ikke oplyst). Men heldigvis kommer naturens love de københavnske iværksættere til undsætning. De føromtalte kemiske test kan nemlig alligevel laves herhjemme fordi man hertil ikke behøver de højradioaktive gasser, der findes i en reaktor. Man kan blot bruge ikke radioaktive udgaver (isotoper) af de samme grundstoffer, for radioaktivitet har ingen betydning for kemiske reaktioner. Radioaktivitet er udelukkende et rent fysisk-matematisk (ikke-kemisk) fænomen. En model af en reaktor med ikke radioaktive stoffer vil kemisk set opføre sig ligesom en rigtig højradioaktiv reaktor. Så selv med den indædte politiske uvilje mod atomkraft der stadig er i blandt mange danske politikere, kan de københavnske atomiværksættere fortsætte deres arbejde næsten uhindret. Dog kun næsten – det ville unægtelig være fremmende (også for miljøsagen) om de snart kunne få moralsk og politisk støtte fra Danmarks ledelse for deres pionerarbejde. Det bliver interessant at se hvordan de nu, med det nye økonomiske råderum, vil opbygge et laboratorium der skal betræde helt nyt land hvor ingen har været før. Der er ikke så meget at efterligne her, Titangade skal selv designe sit laboratorium.

Det her er vand der falder på et knastørt sted. Der er ganske enkelt ingen andre der har gjort noget før som bare ligner det her som Seaborg Tech. gør nu. At starte op med nyt atomkraft design i et land hvis politikere nærmest ikke engang tør nævne ”A-ordet” og ikke har turdet det så længe jeg har haft stemmeret. At lancere et nyt laboratorium med denne mission i et det eneste I-land i verden der i de sidste 20 år ikke engang har haft en forsøgsreaktor. Det her er imod alle odds og savner sandsynlighed for at lykkes. Men som Hans Scherfig engang skrev, så ”savner virkeligheden ofte den sandsynlighed som man ville forvente af et eventyr”. Og netop her i eventyrets og H.C. Andersens fædreland, sker de mærkeligste ting en sjælden gang imellem. Det opdager danskerne dog først, når udlandets store anerkendelse strømmer ind og dertil er vi ikke kommet endnu.

I Kina er der ingen 2.bølge

Mens den vestlige verden fortsat fumler rundt med Corona virussen, stiller tingene sig helt anderledes i Kina og resten af Østasien. Der har ikke været nogen anden bølge i Kina. Landet er oppe i fulde omdrejninger igen og bliver efter alt at dømme den eneste af verdens 10 største økonomier med økonomisk vækst i 2020. Konsumerismen er på fremmarch i riget, godt hjulpet på vej af alle mulige og umulige online shopping tjenester. Kina er nu verdens største marked for online shopping og kurer tjenester. I 2019 blev 64 milliarder pakker leveret, en stigning på 26% i forhold til 2018. Antallet af brugere af online ”food-delivery” steg i samme periode 16% til over 400 millioner. Corona pandemien som kortvarigt hærgede landet i foråret 2020 synes blot at accelerere denne trend. For at undgå at gå ud, køber folk online og salget boomer. Millioner af ”leveringsmænd” kører således rundt på talløse kortdistance ruter og leverer pakker. Og i den morderisk tætte bytrafik man oplever i Kina, gøres dette bedst og hurtigst på små eldrevne køretøjer som to- og trehjulede cykler. Dertil kommer at stadig flere i Kina foretrækker dette befordringsmiddel hvorved man undgår at stimle sammen i metroen og i de endeløse biltrafikpropper. Det er grunden til at et af vore porteføljeselskaber, Tianneng Power, oplevede 30% vækst i omsætningen i netop 1.halvår af 2020 (og aktiekursen er fordoblet hidtil i 2020). Virksomheden er netop Kinas største producent og leverandør af elcykler og Kinas nr. 3 mht. produktion af batterier kun overgået af BYD (også i UPstream Porteføljen) og CATL (der kun handles på Shanghai børsen, lukket for udlændinge). For at ruste sig til en ny vækstfase og lukrere på den voksende offentlige bevågenhed omkring virksomheden, planlægges en børsintroduktion på Shanghai børsen for batteridivisionen. Hvorvidt dette får betydning for aktiekursen på den

nuværende Hong-Kong noterede aktie (som er i vor portefølje), er svært at vurdere. Men da aktierne generelt handles til højere kurser på Shanghai børsen end på Hong-Kong børsen, vurderes effekten at være positiv.

Topsil blomstrer igen

Frederikssund virksomheden blev jo overtaget af en kinesisk ejer for en slik i 2016 (se 27.Nyhedsbrev på dette link UPstream Nyhedsbrev nr (upstreaminvest.com)) da den var helt i knæ likvidmæssigt efter en lang periode med underskud. Topsils problem var og blev at de var en lille fisk blandt store fisk. De måtte derfor købe deres råvarer og hjælpematerialer til ufordelagtige priser. Dette var altafgørende da omkostningerne hertil var 120 mio. kr. i 2013 ud af en omsætning på 246 mio. kr. hvilket decimerede driftsresultatet til 10 mio. kr. Derfor gav det fuldt ud mening at flere store kinesiske (og taiwanesiske) spillere på området i 2016 kom med købstilbud på Topsil. Hvad danskere havde i teknologi, havde kineserne i kapital og størrelse. Desværre, som så ofte i Danmark, havde Topsil en elendig ledelse komplet blottet for globalt udsyn og format. Så man solgte Topsil og dansk energiteknologi i verdensklasse for en slik på under 400 mio. kr. Global Wafers opkøbte og fik i mellemtiden halveret omkostningerne til råsilicium etc. i kraft af sin nådesløse kinesiske forhandlingsteknik. Topsil er nu en del af Global Wafers og Frederikssund virksomhedens resultater er ikke længere offentlig tilgængelige. Men det kræver ikke så megen fantasi at forestille sig hvor stor effekt de reducerede omkostninger har på bundlinjen og hvordan megatrend elektrificering vil sikre fortsat vækst i medarbejderstaben i Frederikssund hvis nye fabrik (dvs. den som Topsils aktionærer i 2013 finansierede for siden at blive røvrendt af ledelsen, se nyhedsbrev nr. 22) allerede kører på fuld kapacitet og er klar til at udvide med nyt byggeri. Det fik vi, de små aktionærer, så ikke nogen økonomisk gevinst ud af og sådan er det at være lille aktionær – man er nærmest retsløs. Men vi kan da bryste os af at vi var med til at skabe danske attraktive arbejdspladser med høj know-how og høje indtrængningsbarrierer.

Trump tabte valget

Måske var han den hvide mands sidste håb – han genskabte manges tro på at vi kan noget særligt og at det ikke er tilfældigt at vi har drevet verden frem de sidste 500 år. Måske vil hans ubændige energi have givet os, og især USA, startskuddet til en ny epoke med amerikansk lederskab. Eller måske var hans vulgære stil og hang til overdrivelser og narcissisme et udtryk for vestens forfald.

Uanset hvor man står mht. disse perspektiver var han simpelthen for krads kost for amerikanerne, og de valgte i stedet Joe Biden. Biden derimod virker så svag at man tvivler på om han overhovedet holder de 4 år han er valgt til. Det kan synes som om sidste forhindring er ryddet af vejen for en kinesisk domineret verdensorden. Det er i hvert fald svært at se ham som en ligeværdig modvægt til Xi Jinping, Kinas stærkt konsoliderede præsident.

Internt Nyt

UPstream aktiekursen er på det højeste nogensinde og alt tyder på et forrygende 2020 for os. Nu gælder det om at holde kursen og ikke at blive overmodig. Vi skal bevare et skarpt kritisk øje på vore investeringer og hele tiden være klar til at se fejl heri.

Kurs på UPstream aktien per 14.12.2020: 2.449 kr.

Antal UPstream aktier til salg: 70 stk.

Med **grønne** hilsener

Thomas Grønlund Nielsen