

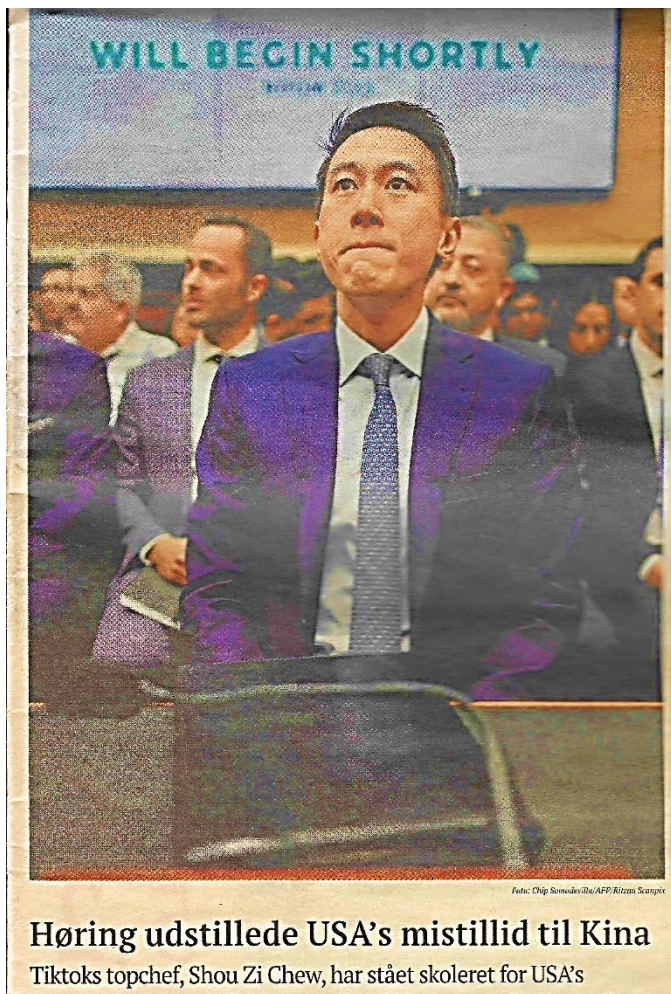
# UPstream

I N V E S T

## UPstream Nyhedsbrev nr. 53 – August 2023

### **Chinabashing i stedet for realitetssans**

I foråret kørte den amerikanske kongres en høring af direktøren for Tiktok, ejet af kinesiske Bytedance. Tech-mediet Wired skrev bagefter: ”Den 5 timer lange høring afslørede hvor desperat USA behøver en beskyttelse af private data – og hvordan lovgiverne tror, at det er et bedre alternativ at slå på Kina”. Hver af de godt 50 politikere havde 5 minutter til rådighed til at udspørge Tiktoks topchef, Shou Zi Chew, og mange af dem brugte tiden til at holde egne indlæg. Her sammenlignede de Tiktok med en kræftsygdom, krævede mediet forbudt i USA, proklamerede at det var et våben som Kinas kommunistparti brugte til at udspionere og udnytte USA’s fremtidige generationer osv. Tiktok har 150 mio. månedlige brugere i USA og er især populær blandt de unge. Den kinesiske techvirksomhed har således fået en enestående succes i USA og udfordrer den amerikanske dominans på teknologien bag sociale medier. Er det hvad der provokerer det amerikanske establishment? Ønsket om dialog kunne i hvert fald ligge på et lille sted og det var som om den forbløffende tålmodige og beherskede kinesiske direktør, blot gjorde de amerikanske politikere endnu mere rasende og forbitrede.



Hvorfor denne forbitrelse? Forhåbentlig skyldes den ikke moralsk indignation over kinesisk overvågning, for i så fald er amerikanske politikere håbløst naive eller dobbeltmoraliske og burde læse Edward Snowdens bog, eller bare se filmen herom. Det er næppe heller deres blødende hjerte for den sagesløse amerikanske ungdom der her løber af med dem. For så burde de nok lige så vel bekymre sig om de amerikanske sociale mediers dominans og ensretning af unge, computerspilafhængighed, opioid-epidemi osv. Men måske handler det mere om en frustration i det amerikanske establishment over at blive vækket af en spand koldt vand i hovedet og erkende at man har sovet noget så grundigt i timen, eller snarere i de 30 år der er gået siden muren faldt og USA lignede Guds udkaarne nation på Jorden. Det var slemt nok at Trump kom for 8 år siden og formastede sig til at antaste dette glansbillede og gøre opmærksom på at USA var ved at sakke håbløst bagud på infrastruktur, industri og produktivitet. Han og hans vælgere kunne man jo bare affærdige som uudannede fjolser, og udflytningen af amerikanske bluecollar jobs som lowkey trædemøller velegnet til kinesere. Når Kina på det ene område efter det næste udkonkurerede

vestlige virksomheder, kunne man affærdige det som ”statsstøttede arbejdslejligheder” og tyveri af vestlig teknologi. Så længe USA sad med sikkert defacto monopol på toppen af den fagre nye virtuelle verden, var det ok for kongresspolitikerne. Men når Kina slår USA på deres egen selvforståelse og spidskompetence, på den mest moderne og feterede teknologi, på deres kulturelle dominans og softpower, så bliver det svært at affærdige som plagiat. Så begynder det at gå op for dig at du er ved at blive overflødiggjort og den naturlige første menneskelige reaktion herpå er fornægtelse og vrede.

Hvad har alt det med vores grønne aktieportefølje at gøre? At kinesiske aktier er meget billige for tiden selvom Kina ubestridt er førende indenfor nærmest alt grøn teknologi. Warren Buffetts mangeårige kompagnon, Charlie Munger, udtalte allerede sidste år ”BYD er så langt foran Tesla – det er næsten latterligt”. I mellemtiden har BYD overhalet VW som største billeverandør på det kinesiske marked. Men trods dette og mange andre tegn på kinesernes overordentlige konkurrenceevne, vedbliver vi i Vesten med at stirre os blinde på Kinas svagheder. Vi vedbliver med at insistere på at nu må det også snart gå galt for den kinesiske vækstmaskine – som vi har gjort igen og igen i de forgangne 30 år. Således prissættes virksomhederne på Hong Kong børsen op til flere gange lavere end på Shanghai børsen - en i længden uholdbar niveauforskel og et udtryk for at kineserne selv tror meget mere på deres virksomheder end udlændinge. Før eller siden vil vandet finde vej til at strømme fra højt niveau til lavt, pengene fra Shanghai børsen til Hong Kong børsen. F.eks. hvis almindelige kinesere får tilladelse til at købe aktier i Hong Kong.

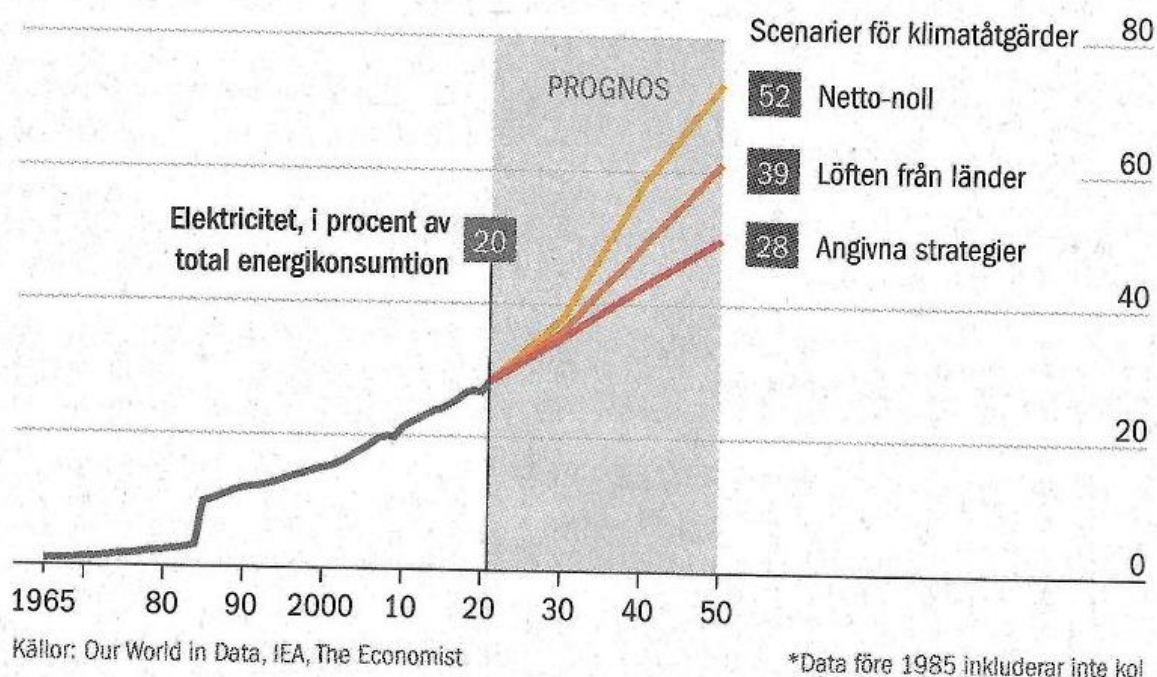
### **Foran os står gigantisk transformationen af elnet og elproduktion**

I takt med den fremadskridende digitalisering og elektrificering, skal verdens elnet udbygges på dramatisk vis i de kommende 20-30 år. I en svensk udgave af The Economist udtaler Gerhard Salge, teknikchef for Hitachi Energy, som er en af verdens dominerende leverandører af udrustning til elnettet, at verden kommer til at behøve 4 gange så meget elektricitet i 2050 og 3 gange så meget elnetkapacitet. Den nødvendige teknologi til sidstnævnte er til stede i dag i form halvlederteknik, invertere og jævnstrømsforbindelser. Men for at kunne imødekomme behovet kræves gigantiske investeringer. Et studie foretaget af Energy Transmission Commission vurderer at 1100 milliarder dollars behøves her *hvert år* frem til 2050. Dertil kommer naturligvis ligeledes gigantiske investeringer i kraftværker til 4-doblingen i elforbruget, i takt med at elektricitet går fra at være 20% af vor energiforsyning til 50% (se figur herunder). Er det offentliges finanser rede til denne

Herkules opgave? Der er som bekendt i forvejen kæmpe underskud på statsfinanserne verden over, som blev yderligere accentueret i coronatiden. Statens evne til dette vil være udslagsgivende for et lands konkurrenceevne i de kommende årtier.

## Mer immaterialitet, tack

Global elproduktion\*  
I tusentals terrawattimmar



### Kort nyt

EU-kommissionen har udnævnt 34 kritiske råstoffer der udgør en forsyningsrisiko. Herafer 17 udnævnt til såkaldte strategiske grundstoffer, fordi de er afgørende for den grønne omstilling og forsvarsindustrien. Det drejer sig f.eks. om litium, kobber og magnesium. Målsætningen for 2030 er følgende: Udvindingen af disse råstoffer skal dække 10 % af eget forbrug. 40% skal forarbejdes i EU. Genbrug skal dække 15% af eget forbrug. Ikke mere end 65% må hentes i samme land uden for EU (læs: Kina). 10% osv. lyder ikke ambitiøst. Men det skal sammenholdes med at det normalt tager 10-15 år at få tilladelse til at opbygge en mine i EU, fortæller Anders Overvad, topchef for

mineselskabet Rio Tinto. Han efterlyser langt hurtigere ekspeditionstid hvis EU vil gøre sig forhåbninger om nogen grad af uafhængighed af Kina på dette område.

Noget sker der dog trods alt indenfor EU. Oppe i Nordsverige hvor der er rigelig, billig og ren elektricitet fra vandkraft og lige så rigelige forekomster af metaller, blev Northvolt etableret i 2015. Virksomheden producerer batterier og kan notere flere globale bilproducenter i kundekredsen, som BMW, VW, Scania, Volvo og Polestar. Firmaet har allerede en ordrebook på ikke mindre end 55 milliarder euro og går efter en årlig produktion på 150 GWt batterier i 2030, svarende til 3 millioner elbiler.

I Danmark sker der også noget på den grønne front. Men det ligner mere zigzag end fremdrift. Energiminister Lars Aagaard går nu efter CO2-indfangning og afsætter tocifret milliardbeløb til fremme heraf. Han tror ikke rigtig på sin forgængers, Dan Jørgensens, 200 mia. kr. kæphest – brint og energigør, der heller ikke troede på sin forgænger, Lars Lilholts kæphest, fjernvarme og biobrændsel. Sådan går det frem og tilbage i Dannevang. Tydeligvis tror den nye minister heller ikke lige så meget på vindmøller som sin forgænger. Atomkraft på dansk jord er han dog ikke klar til selvom der nu er et dansk flertal for det. Men måske det bliver god latin for den næste danske energiminister? Man ser trods alt glimt af fornuft herhjemme: Erhvervsminister, Morten Bødskov, udtaler at der er sket et ”voldsomt sporskifte” i globaliseringen. Modsat Anders Fogh der altid har svarene på rede hånd, er Bødskov klog nok til at søge rådgivning fra erhvervsledere. Regeringen har nedsat et virksomhedsforum med Niels Smedegaard som formand. Han udtaler: ”Vi skal være klar over, at der kører et spil, hvor USA føler sig presset, og der går ikke lang tid, før Kina bliver den største økonomiske magt i verden, og når de ting udspiller sig, så skal vi passe på, at vi ikke bliver taberne i det her spil, og positionere os klogt som Danmark og som EU”. COO for FLSmidth Asger Lauritsen er også med i dette forum på 7 personer og desuden tæller Vestas hhv. Danske Banks CEO. Det tæller også Nader Mousavisadeh, opvokset i Danmark og tidligere rådgiver til FN Generalsekretær Kofi Annan. Hans kloge fremsynede ord kan nydes i dette link [nader mousavizadeh - Google-søgning](#).



Asger Lauritsen, forsyningskædemanden i FLSmidth der igen skal forsyne EU med mineudstyr

**Kurs på UPstream aktien per 31.08.2023: 3.338 kr.**

**Antal UPstream aktier til salg: 571 stk.**

Med **grønne** hilsener

Thomas Grønlund Nielsen