

UPstream Nyhedsbrev nr.3 September 2009

Kina er den sikre havn i uvejret

Kinas økonomi har hidtil vist sig overordentlig robust og velrustet overfor den største økonomiske krise Verden (eller Vesten) har været i siden 2.verdenskrig og Verdensbanken regner med at Kinas BNP vokser med 8% i 2009, hvorved Kinas 30-årige vækstmaskine er intakt. Det burde ikke overraske. Finanskrisen, der snarere burde hedde ”da vesterlændinge blev påmindet af deres kreditorer om at penge ikke hænger på træerne” er og bliver et vestligt fænomen. Man skal holde sig fuldkommen klart at lande som Kina, Japan og Sydkorea kun – omend voldsomt – rammes indirekte gennem faldende eksport til Vesten, primært USA. Det rammer også Kinas eksport men vi har været vidner til en kinesisk centralregering der overfor denne udfordring har handlet så resolut og effektivt og virket så velforberedt at jeg spørger mig selv om Kina ikke har været den ”påmindende” part i finanskrisen.

I hvert fald giver de kinesiske ledere i det seneste halvår højlydt udtryk for bekymring for om alle de penge Kina har lånt USA nogensinde vil tilbagebetales og vi har på skift set Hillary Clinton, og Timothy Geitner (USA's finansminister) rejse til Beijing og forsikre om at USA skam er en ansvarlig låntager. Men selvom dette ikke skulle vise sig rigtigt og Kina måtte afskrive sit tilgodehavende i USA , ændrer det ikke på at Kina i dag er kernen for verdens økonomiske vækst og landet hvor de virkelig store penge kan tjenes.

...og hjemsted for de ”ubegrænsede ambitioner”

Det så vi senest understreget i sidste uge hvor det forlød fra Warren Buffetts datterselskab, MidAmerican Energy Holding, at man ønsker at købe flere aktier i det sydkinesiske bil- og batteriselskab, BYD Auto, selvom aktiekursen er blevet mangedoblet siden Buffett købte første gang for et år siden. BYD Aktien handler nu med en kurs der svarer til 60 gange selskabets overskud i 2008, og kan næppe betegnes som billig og det er højst bemærkelsesværdigt at Buffett er villig til at købe til den slags priser. Navnkundige aktieanalytikere hævder at det kan retfærdiggøres med at selskabets strategi med at udvikle og markedsføre elbiler er på linie med Beijings og i Kina er det at være på god fod med centralregeringen som regel noget der bærer rigelig frugt.

Ambitionerne fejler i hvert fald ikke noget: Fra i dag kun at have ca. 1,5% af det kinesiske bilmarked (som er verdens største) vil BYD rykke frem til at blive Kinas største bilproducent i 2015 og således overhale bl.a. SAIC (Shanghai Automobile som er partner med VW og GM) der i dag er over 10 gange større end BYD. Dette skal netop ske gennem at BYDs avancerede (kinesisk udviklede) batteriteknologi indbygges i ”fremtidens bil” hvorved nudagens forbrændingsmotor biler (der principielt ikke har ændret sig meget siden Henry Fords dage) snart er ligeså forældede som venyl pladen og billedrørs fjernsynet. Lyder det som fantasteri? Åbenbart ikke for den ellers stokkonservative 79-årige Hr. Buffett der som altid har undersøgt tingene til bunds og ved at den bare 14 år gamle virksomhed han investerer i, i dag har 130.000 ansatte, heraf 8.000 i forskning og udvikling, og at den netop er trængt på markedet med verdens første bil der kan oplades i en helt almindelig stikkontakt, herefter køre 100 km på ren el, derefter kører videre med 130 HK

benzinmotor og som kan købes i Kina til under 100.000 kr. Om lige denne bilmodel slår igennem på markedet kan ingen vide, men få sagkyndige tvivler i dag på at lætvægts (Lithium) batterier på den ene eller anden måde vil få en fremtrædende plads som drivkraft for morgendagens biler., og at markedet for disse batterier følgelig næsten ikke kan overvurderes. Det bringer os til næste afsnit:

Lenovo ud af UPstream Porteføljen – ind med endnu en ”batteri aktie”.

Efter godkendelse fra UPstreams bestyrelse, er alle aktierne i computervirksomheden Lenovo solgt og Lenovo er dermed ikke længere med i UPstream Porteføljen. Grunden til denne beslutning er primært at Lenovos forretningsområde ligger i periferien af hvad vi betegner som grøn teknologi. IT er ikke i sig selv grøn teknologi også selvom den, som i Lenovos tilfælde, er mere energieffektiv og miljøvenlig (lavet af genbrugelige materialer) end konkurrenternes.

I stedet for Lenovo er følgende nye aktie tilføjet til UPstream Porteføljen:

China Bak Battery

Kinas næststørste, efter BYD, producent af avancerede genopladelige batterier af Lithium eller Nikkel metalhydrid. Batterierne bruges bl.a. til værktøj (boremaskiner etc.) og vil kunne blive nøglekomponenter i fremtidens el- og hybridbiler. I modsætning til BYD (der også laver biler og telekom udstyr) laver China Bak udelukkende disse batterier. Selskabet er således alt for lille for en Warren Buffett at investere i. I modsætning til sine konkurrenter, ikke mindst BYD, handler China Bak aktien omtrent til hvad der svarer til selskabets indre værdi. Den lave kurs kan forklares med at selskabet ligesom alle direkte konkurrenter (som vi kender) har givet underskud på batteridivisionen sidste år. Ser man 5 år tilbage har China Bak dog leveret en række meget imponerende overskud og de nuværende problemer kan, udover den generelle afmatning på eksportmarkeder, forklares med at prisen på lithium (det grundstof som bruges til at lave letvægtbatterier) er eksploderet, netop som følge af dets enorme potentiale i elbiler. I den forstand kan man sige at China Bak (midlertidigt) bliver ramt af at der skønnes at være så stort potentiale i et af selskabets produkter.

30% af selskabets aktier ejes af grundlæggeren Xiangqian Li.

Selskabet er noteret på Børsen i New York under symbolet: CBAK.

UPstream Porteføljen

Efter udskiftning af Lenovo med China Bak Battery, ser UPstream Porteføljen således ud:

Firma	Nationalitet	Aktiekurs	P/E	K/I	Branche
Solarworld	Tyskland	15 EUR	14	1,6	Solceller.
China Bak Battery	Kina	3 HKD	NA	1	Powerbatterier
USEC	USA	4,7 USD	10	0,5	Atomkraft.
Tianneng Power	Kina	3,3 HKD	16	3	Powerbatterier
Trina Solar	Kina	28 USD	14	1,8	Solceller
Diodes	USA	20,8 USD	20	2,3	Analog elektronik
Neoneon	Kina	2,76 HKD	9	0,9	Lysdioder
Studsvik	Sverige	60 SKr	NA	0,8	Atomkraft.
Topsil	Danmark	0,9 DKr	9	2,3	Højspændingsstyring
China Sun Group	Kina	1,16 USD	7	2	Krystaller til batterier
Gennemsnit			9,9	1,62	

Bemærk de lave nøgletal som P/E der hentyder til hvor meget man betaler for selskabet i forhold til hvor meget de tjener, jo lavere P/E des bedre. Mere interessant er at man i gennemsnit kan købe disse aktier til ikke meget over indre værdi af selskabet. På den måde får man reelt al virksomhedens know-how, opbygget kundetillid, værdi af dens ”brand” osv. med meget billigt. Det synes jeg er interessant i en branche der nyder stor politisk medvind, ikke mindst på topplan.

Hvordan går det med UPstream aktien?

Kursen kunne fredag (04.09.09) ved beregning af UPstream Invests indre værdi, fastlægges til 1.673 kr. så den har rykket sig en del siden 2.aktieemission i april. Med 5% tegningsgebyr, **ville aktien koste 1.757 kr hvis der var emission i næste uge.** Stigningen skyldes så godt som udelukkende de kinesiske aktier i UPstream Porteføljen, hvoraf flere er mangedoblet i værdi.

Vi er ved at varme op til en **ny aktieemission i starten af oktober** så hvis du kender nogen der kunne være interesseret, hører jeg gerne. *Vi er stadig ved begyndelsen* og når København om 3 måneder med Klimakonferencen rykker i centrum af verdens opmærksomhed, håber jeg at det begynder at gå op for os danskere at det her er temmelig stort.

Med **grønne** hilsener

Thomas Grønlund Nielsen