

# UPstream

I N V E S T

## UPstream Nyhedsbrev nr.7 September 2010

### Først de dårlige nyheder

Hen over sommeren har det ikke været gode nyheder der har præget aktiemarkederne som følgelig heller ikke har udviklet sig positivt og det har også ramt UPstream aktien. Kursen er dog stadig 94% over hvad var ved 1.emission i november 2008 men immervæk 15% under kurs 2.380 som den toppede i midt april. Sådan er det også at være aktionær, nogle gange går det ned af og det er selvfølgelig mindre sjovt men bør ikke distrahere en fra at man er seriøs investor som har en horisont på mindst 3-5 år og ved at ting tager tid.

Hvorfor er aktiemarkederne nedtrykte – nærmest præget af apati - for tiden? I begyndelsen af maj slog ”Grækenland-krisen” ud i lys lue og tilliden til de sydeuropæiske landes kreditværdighed halter fortsat. Her i sensommeren og efteråret ser USA's økonomi så også stadig mere udmattet ud – lige netop som den skulle til at komme op i fart igen. De gigantiske offentlige hjælpepakker der her er blevet pumpet ud i økonomien - især ud i bankerne – har vist sig som en stakket varme. De har ikke formået at gøre noget ved arbejdsløsheden i USA som for første gang siden Berlinmurens fald er højere i USA (9,5 %) end i Tyskland (7,5 %), ”den gamle industrination” hvor det slet ikke går så ringe endda. I det lys bliver det nok økonomiske spørgsmål der vil dominere midtvejsvalgene i USA om godt en måned.

Barack Obama er slet ikke blevet den nye Franklin D. Roosevelt mange amerikanerne havde håbet. Snarere vil eftertiden måske sammenligne ham med Herbert Hoover, den amerikanske præsident fra 1929-1932 der ikke havde mod og vision til at bekæmpe krisen. Nu kan man indvende at Obama måtte skuffe i betragtning af de store forventninger der var til ham i 2008 og at ”sådan er politik i dag”. Men i Brasilien har Lula de Silva gennem 8 år som præsident aldrig mistet sin tårnhøje popularitet. Velsagtens fordi han ligesom Roosevelt har leveret resultater der giver almindelige mennesker håb og forbedrer rammerne for deres liv.

Hvad angår Obamas og Ben Bernankes (USA's nuværende centralbankchef) fejlslagne økonomiske politik så kan den egentlig ret koncist beskrives med ord fra Roosevelt selv. I sin indsættelsestale fra marts 1933 sagde Roosevelt om (Hoovers) fejlslagne tiltag mod den økonomiske krise at *”faced by failure of credit, they have proposed only the lending of more money”* (Man har forsøgt at løse problemet med for mange lån, ved blot at give endnu flere lån). Hele Roosvelts indsættelsestale kan ses på <http://historymatters.gmu.edu/d/5057> , dens tidløse visdom og nøgterne analyse af situationen dengang er befriende læsning som har stor relevans i dag.

Det er umådeligt trist at USA slet ikke har den stærke ledelse som landet – ikke mindst moralsk - behøver her i årtiers værste krise. Men det kan vi i Danmark jo ikke gøre så meget ved og som investor må man så kigge sig om efter andre græsgange. Og heldigvis har vi dygtig og fremsynet ledelse i verdens anden supermagt, Kina. Her har vi toppolitikere der lytter til fagkundskaben, tænker langsigtet og handler efter ord. Og i denne tid handler ordene især om bedre udnyttelse af vand, energi og råstoffer, mindre forurening, mindre udledning af CO2 og andre drivhusgasser.

Kort sagt om **grøn** teknologi og alternativ energi. I 2.kvartal 2010 har Kina investeret mere i **grønne** teknologier (såkaldt cleantech) end USA og Europa tilsammen. Når man fra vestens side kritiserer Kina for sit store handelsoverskud, lyder svaret således fra Kina: Så sælg os dog noget mere af jeres **grønne** teknologi som vi har så stort behov for. Så får I flere penge og arbejdspladser og vi får rettet op på vores miljø – var det ikke det alle gerne ville have?

For kineserne er det nok heller ikke altid nemt at forstå vesterlændinge. Først klager Vesten over at Kina eksporterer for meget og når man så skærer ned på eksport af råvarer og metaller (fordi Kina selv skal bruge det ikke mindst til sin boomende industri indenfor...**grøn** teknologi) så klager Vesten også over det i stedet for selv at anlægge miner og fabrikker til at udvinde disse strategisk uhyre vigtige metaller (som f.eks. Grønland er særdeles rig på). Når kineserne vil pumpe gigantiske beløb ind i USA via opkøb af virksomheder – som japanerne har fået lov til i årtier - er det også galt for så må der – ifølge mange amerikanske kongres medlemmer - være tale om kold krig og spionage osv. Nej, på nationalt plan er forholdet mellem Kina og USA ikke meget bedre end det i sin tid var mellem USA og Sovjetunionen og det er virkelig frygteligt ærgerligt. For Kina er ingeniørerne og det er der heldigvis mange amerikanske erhvervsledere og trods alt også en del politikere der forstår. I disse dage er en californisk delegation af sådanne mennesker netop i Asien på en mission der kan vise sig at have historisk rækkevidde hvor

### **Nye former for globale alliancer knyttes**

Der findes nemlig en fuldblods politiker i USA som indgyder håb og det er Californiens guvernør. Arnold Schwarzenegger er det seneste skud på den amerikanske drøms stamme. Som 19-årig østriger kom han i 1967 til USA. I bagagen havde han ikke meget - hverken af penge, uddannelse eller sprogkundskaber. Men han slog igennem i den ene branche efter den anden. Som muskelmand, forretningsmand, filmstjerne og siden 2003 som politiker hvor hans karriere efter alt at dømme langt fra har toppet endnu.

Schwarzenegger er utrættelig i sin opfindsomhed og arbejdsomhed mht. til at finde nye veje og skabe nye alliancer for at nå sit mål – at Californien igen får en sund økonomi og bliver absolut førende indenfor innovation og teknologi, ikke mindst **grøn** mikroteknologi. Til det formål dyrker han nye globale alliancer mellem regioner – f.eks. mellem staten Californien og provinsen Shanghai om samarbejde med at bygge nye højhastighedstog for 40 mia. US\$ mellem Los Angeles og San Francisco. Dette er et område hvor Kina efterhånden er teknologisk førende og Schwarzenegger efterlyser også finansiering fra Kina da økonomien i den Californiske statskasse er meget dårlig. Omvendt er Kina som tidligere nævnt uhyre interesseret i mikroteknologi fra USA og hvem er da en bedre stat at samarbejde med end netop Californien, hjemsted for Silicon Valley – mikroteknologiens Mekka. Denne alliance rummer et potentiale der næsten ikke kan overvurderes og en fremtrædende californisk erhvervsmand, Jim Wunderman, siger *“Our vision is to build what we call a Century of the Pacific, where global trade is dominated by China and California. It is a difficult mission, but days like today help quite a bit.”*

På sin rejse til Asien besøger Schwarzenegger-delegationen udover Shanghai også Japanske og Sydkoreanske regioner hvor de bl.a. beser højhastighedstog.



*Californiens guvernør besøgte Kina, Sydkorea og Japan og ser på højhastighedstog.*

Hvorfor er denne historie om hvad der sker mellem subnationale enheder på den anden side af kloden interessant? Fordi den understreger hvad internettet og globaliseringen også handler om: mangedoblingen af dynamiske menneskers muligheder for at samarbejde på alle mulige niveauer med ligesindede verden over. At vi ikke behøver at fortvivle over at der ikke sker ret meget når nationalstaternes kransekagefigurer mødes til COP15, G20 osv. For det er os selv der gennem alskens globale og lokale netværk og organisationer kan gøre forskellen for verden.

### **Så den gode nyhed: LED-TV sætter nyt skub i salg af lysdioder**

Der er dukket et nyt hurtigvoksende segment for lysdioder op i fladskærms-TV. Hidtil er baggrundsbelysningen i fladskærms-TV langt overvejende kommet fra såkaldte kompakte lysstofrør. Men i de såkaldte LED-TV sættes i stedet ca. 4000 lysdioder (blå, grønne og røde) ind som baggrundsbelysning, hvilket udover at spare strøm og muliggøre endnu fladere skærme også (i hvert fald i den dyre ende) skulle give en markant bedre kontrast og billedkvalitet. Med LED-TV kan man for alvor tale om ”vægskærme”, flade nok til at hænge på væggen uden at det ser klodset ud. Det har fået efterspørgslen til at eksplodere. Branchen regner med at i 2011 vil hvert andet solgte fjernsyn være et LED-TV mod kun 10% i 2009. Altså fra 10% til 50% på bare 2 år – så hurtigt kan det gå. Det gjorde det som bekendt også for 5 år siden da fladskærms TV pludselig fortrængte de gamle billedrørs TV der ellers havde siddet solidt på TV-markedet i over 50 år.

LED har godt nok i en del år været brugt som baggrundsbelysning i computerskærme men hidtil var lysdioderne ikke lys stærke nok til anvendelse i TV hvor seeren jo i sagens natur sidder noget længere væk og skærmen som regel er betydeligt større. Lysdioderne er stærke nok nu for udviklingen på LED området går stærkt og det er i særdeleshed en god nyhed for UPstream aktien. En af vores virksomheder, kinesiske Neonon, der melder om rekordbeholdning i ordrebogen er i gang med at flerdoble sin LED produktions kapacitet og bygger nye højteknologiske fabrikker i et tempo og med en beslutsomhed som jeg kun kender fra Kina (og måske fra Sydkorea, blot for at understrege at demokratiske lande også kan være med). Neonon får massiv økonomisk støtte fra de

provinser hvor der bygges - naturligvis. I Kina støtter det offentlige dem som kan og vil noget der er fremtid i – helt omvendt af hvordan det offentlige støtter her i Danmark.

Nu har jeg ganske vist ikke haft TV i 15 år så jeg er jo ikke ligefrem ekspert på dette område. Men for at være lidt med alligevel tager jeg for tiden lidt rundt hos FONA og andre detailhandler for at kigge på det sidste nye indenfor fladskærme. Og jeg må indrømme at også jeg kan blive fristet her. ”Man kan jo bare lade være med at forbinde antennestikket og kun bruge skærmen som dvd-afspiller” sagde en sælger.

Som jeg i flere år har forventet og også nævnt i et tidligere nyhedsbrev (nr.4) er markedet for lysdioder ved at gå ind i en ”hockeystav”, dvs. vækstkurven knækker fra moderat til rasant eller noget der ligner. Den virkelige ”killer application” for LED er dog stadig ikke TV men generel belysning og også dette segment forbliver særdeles lovende på 3-4 års sigt. Men lige nu og her er det altså TV der især giver vækst for LED. Dette er også medvirkende til at Bestyrelsen har givet mig grønt lys til at lave en udskiftning i UPstream Porteføljen hvor Diodes ryger ud og ind kommer LED virksomheden Zumtobel. En beskrivelse af denne virksomhed følger nedenfor:

### Ny aktie i UPstream Porteføljen: Zumtobel AG

Østrigsk producent af belysningssystemer, der bygger på bl.a. lysdioder (LED) samt optiske sensorer. Alene i 2009 meldte Zumtobel 156 nye patenter og virksomheden har netop indgået en aftale om patentdeling med hollandske Philips der er en gigant indenfor belysning. I modsætning til Philips sælger Zumtobel dog ikke de ”gammeldags” elsparepærer baseret på kompakte lystofrør som har nogle kedelige egenskaber i form af at være længe om at tænde helt (1-2 minutter) og indhold af miljøfarlige stoffer (kviksølv).

Zumtobels løsninger findes så forskellige steder som Beijings nye lufthavn og herhjemme sparer Panum Institutet 80% elektricitet på lamper fra Zumtobel.

Ca. 3.000 ansatte og 1 mia. Euro i omsætning.

Konkurrenter: Philips, Osram, Neoneon, GE, Everlight etc. Zumtobel handles på børsen i Wien.

### **Internt nyt**

UPstream Invest A/S har nu et prospekt som er godkendt af Finanstilsynet og som følge deraf må den kommende aktieemission 11.-18. oktober være en *offentlig emission* dvs. vi må annoncere og sende pressemeddelelser ud herom. Børsen bragte den 7.september en helsides artikel om UPstream Invest og jeg arbejder på mere sådan omtale i landets aviser da jeg tror det er med til at gøre folk fortrolige med vores selskab. Vi har lavet en ny hjemmeside som jeg håber er underholdende og informativ for folk der interesserer sig for **grøn** energi. Check den selv på [www.UPstreamInvest.com](http://www.UPstreamInvest.com) og kom gerne med både ris og ros. På hjemmesiden vil prospektet kunne ses fra 6.oktober, altså som loven foreskriver 5 dage før emission starter.

Desuden tager jeg her i efteråret rundt til 10-15 Rotary klubber og holder foredrag om **grøn** mikroteknologi. Vores budskab om at man bør være **grøn** i sine investeringer, synes at falde i god jord i Rotary organisationen der gennem årtier har arbejdet for en bedre verden, f.eks. ved bekæmpelse af Polio.

Kurs på UPstream aktien: **2.036 kr.**

Med **grønne** hilsner

Thomas Grønlund Nielsen