



UPstream Nyhedsbrev nr. 24, februar 2015

UPstream Invest A/S investerer i branchen grøn energiteknologi – det fremgår af selskabets formålparagraf i vedtægterne. Jeg er glad for at vi fra start fik det nedfældet der. For det formål har siden vist sig angribeligt og der er med rette blevet sat spørgsmålstejn ved det i de seneste år, som har vist sig højst udfordrende for denne branche. De 3 ord grøn, energi og teknologi er en heftig cocktail. Teknologiaktier er i sig selv kendt og berygtet for at være risikable, da der stadig er noget ”Wild West” over branchen. Masser af skruppelløse lykkeriddere her, luftkasteller, ”børsstories” og sågar ren svindel. Generelt er der for lidt fokus på købmandskab i branchen og for meget ”teknofetichisme”. Når man så hertil lægger den grønne energi, bliver det ikke mindre omtumlet. For som den dansk/engelske finansmand Per Wimmer påpeger i sin nye bog ”Grønne Bobler”, er der også masser af luftkasteller her. Masser af vidtløftige ideer som ikke kan holde til en kritisk forretningsplan og slet ikke til den virkelige konkurrence med de fossile brændstoffer. Alt dette gør unægtelig vores formålparagraf udfordrende. Særligt når tanken bag er at tjene penge på formålet, hvad den er – ellers ville selskabets navn være falsk varebetegnelse.

Hvem tager fejl?

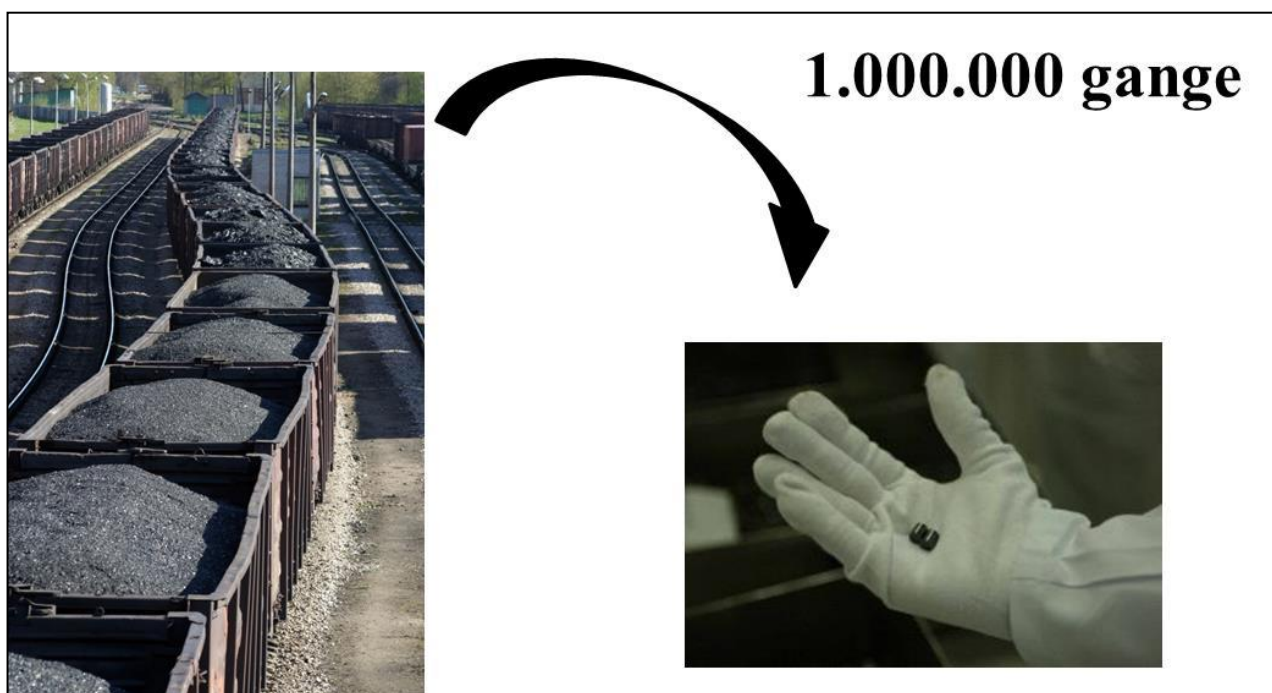
Vi vil tjene penge på at investere grønt og jeg ser ikke modsætningen mellem at gøre det moralsk rigtige og tjene derved. Midt i al elendigheden må vi ikke glemme – hvad enten aktiemarkedet for tiden vælger at se det eller ej – at behovet for grøn energi er der og bliver stadig større. At fortsætte med at bore og sprænge sig vej til mere og mere fossil energi, er ikke en fornuftig vej. I hvert fald ikke hvis man skal tro over 90% af klimaforskerne. Ifølge dem skal vi frem mod år 2050 helt udfase vores forbrænding af fossiler medmindre vi er villige til at spille hasard med klodens stabilitet og risikere klimakatastrofer der vil få ødelæggelsen af Aralsøen i Sovjettiden til at ligne en drengestreg. Det er vi måske villige til – i denne forrykte verden. Aktiemarkedet synes faktisk at

regne med denne mulighed når de prissætter olieselskaberne. For i sidstnævntes regnskaber optræder der på balancen sammenlagt 2,8 billioner ton kulbrinter. Dette er forekomster som man regner med at hive op af jorden og tjene penge ved til aktionærerne. Men skal alle disse fossiler brændes af, vil det udlede 5 gange så mange drivhusgasser (foruden naturligvis partikelforurening der vil forårsage millioner og atter millioner af unaturlige dødsfald) som planen om udfasning indtil 2050 foreskriver. De ikke-bindende hensigtserklæringer fra politikerne på FN topmøder synes ikke at være noget der påvirker aktiekurserne på de fossile selskaber. Faktisk præciserede ExxonMobile i marts 2014 overfor aktionærer at en restriktiv miljøpolitik ”højest usandsynligt vil komme på tale, og baseret på denne analyse er vi overbeviste om, at ingen af vores kulbrintereserver vil blive nedskrevet”. Så der er noget der ikke stemmer her: Enten tager aktiemarkedet fejl når de forventer at f.eks. ExxonMobil vil kunne fortsætte med overskud som 41 mia. US\$ i 2011 og 45 mia. US\$ i 2012 (det højest registrerede overskud i USA nogensinde) eller også er både vælgere og videnskabsfolk håbløst naive når de tror at politikerne mener noget som helst alvorligt med de talrige og endeløse klimatopmøder. Selvom vi lever i en forrykt og kynisk verden, hælder jeg til at det er aktiemarkedet der tager mest fejl lige nu. Med sine lineære fremskrivninger, overses det at der en gang imellem sker en ”disruptiv begivenhed” som får aktørerne til at gennemskue at kejseren intet har på. Som f.eks. Murens fald i 1989 og Sovjetunionens sammenbrud i 1991. Det der kan synes som det beståendes uendelige magt og vælde, viser sig somme tider som et korthus der, udløst af en lille begivenhed, styrter hjælpeløst sammen.

Store personer ændrer spillets regler

Det er svært at spå om denne ”disruptive begivenhed” men det er tilladt at forsøge og måske slet ikke nogen ufrugtbar disciplin for en investor at tænke over forskellige fremtidsscenerier. Her er et som jeg har tænkt over: Gennem historien er store personer dukket op på scenen og har med deres uortodokse indstilling og mod formået at ændre på spillereglerne. Vi har alle hørt om dem i historietimerne – mennesker som gjorde det utænkelige tænkeligt og det umulige muligt. I nyere historie: Napoleon, Lincoln, Bismarck, Churchill (både fader og søn), Lenin, Roosevelt, Hitler, Mao, Kennedy, Gorbatsjev og ... Putin. Måske vil den russiske præsident Vladimir Putin med sin kækhed og frækhed, åbne de søvnige vestlige lederes øjne for at det er knap så smart at være afhængig af fossile energiforsyninger fra lande, der ikke deler vores eurocentriske verdensbillede og heller ikke kommer til det uanset hvor mange penge vi bruger på at sende soldater og militært materiel dertil. Måske det kunne få dem til at tænke lidt videre og i det hele taget overveje det

forsvarlige i at pumpe milliarder af offentlige støttekroner i den fossile energisektor (F.eks. får luftfartselskaberne støtte til brændstof) hvis forurening er til stor skade for borgernes helbred og hvis udstødninger i det hele taget bruger luften vi indånder som en kæmpemæssig fælles losseplads, foruden at den truer med at destabilisere det globale klima. Måske kan den kolde spand vand som Putin har kastet i hovedet på de vestlige politikere, få dem til at tænke på om det ikke er tid til et paradigmeskift i energipolitik og industripolitik. At trods globaliseringens herligheder, er en vis grad af national og regional selvforsyning ikke at foragte. At de store multinationale virksomheders interesser ikke altid er lig med deres nations interesser. At vi ikke får rigtig gang i økonomisk vækst og beskæftigelse igen i Europa, før vi erkender at vi ikke blot kan sidde og få ideerne og være kreative og så overlade det hårde tunge arbejde til andre. Vi skal have genopbygget en industri og en infrastruktur til det bankende hjerte som forsyner industrien – elektricitet og højhastighedstog. Det bankende hjerte – elektricitetsforsyningen – skal vi selv have kontrol over. Det skal ikke kontrolleres af hverken Putin, araberne eller vind og vejr. Det bankende hjerte skal heller ikke svine sine omgivelser. Det skal være rent, billigt og i stand til at levere stabil elektricitet i enorme mængder til genopbygningen af industri og infrastruktur og til at genetablere menneskets pionerånd gennem ny satsning på rumfart. Det skal være atomkraft.



1 mio. gange større tæthed. Af information i en transistorchip i forhold til på papir. Af energi i uran i forhold til kul.

Atomkraft er for energiforsyning hvad transistoren er for informationsforsyning. En uran- eller thoriumpille på størrelse med en fingernegl rummer ligeså meget energi som 15 ton kul på samme måde som en chip på samme størrelse rummer ligeså meget information som 15 ton papir.

Copenhagen Atomic

Siden sidste nyhedsbrev, har jeg skrevet en kronik og en kommentar til hhv. Politiken og Berlingske. Jeg har vedhæftet dem sammen med dette brev. Her opfordrer jeg danske politikere og navnlig TV-medier til at være åbne overfor en fornyet debat om forskning i atomkraft i Niels Bohrs fædreland. Vi har – trods 40 års udtørring fra politisk side - stadig kompetencer i Danmark på dette område. Nogle af dem er ikke til at stoppe som f.eks. Copenhagen Atomic som jeg nævner i kommentaren i Berlingske. De har i øvrigt kontakt til føromtalte investor Per Wimmer der ligeledes ser atomkraft som en nødvendig løsning på kulproblemet.

Kort nyt

Vi har i UPstream Bestyrelsen fundet det værd at drøfte muligheden for at investere i Copenhagen Atomic. På nuværende tidspunkt er det dog ikke en mulighed da der endnu ikke er tale om et selskab (og slet ikke et børsnoteret) men kun en gruppe. Desuden finder bestyrelsen at en sådan investering minder om såkaldt ventureinvestering og UPstream Invest er ikke en venture kapital fond. Vi har hidtil begrænset os til at investere i børsnoterede aktier og man kan vist roligt sige at det har givet os rigeligt med risiko. Det har nok også været med i bestyrelsens overvejelser at netop området atomkraft har været vores vedholdende smertensbarn. I ingen andre af vores sektorer har tabene været så store som med vores atomkraftaktier – særligt efter Fukushima ulykken i 2011.

Kurs på UPstream aktien per 16.02.15: 692 kr.

Antal UPstream aktier til salg: 259 stk.

Med **grønne** hilsener

Thomas Grønlund Nielsen