

Förvaltarkommentar Green Tech Metals januari 2025

Green Tech Metals steg 2,6 procent och **Stockholmsbörsens breda index (OMXPI)** steg 6,2 procent i januari. Marknaderna hukar inför faktumet att Trump återigen använder strafftullar som påtryckningsmedel, först ut är Mexiko, Kanada och Kina. Svårt att bedöma hur länge det pågår men gissar att Trump vill få till eftergifter och det så snart som möjligt för att kunna gå vidare med EU som står på tur. Både Mexiko och Kanada fick 30 dagars uppskov i sista minuten för vidare förhandlingar.

Kina har ett stadigt grepp om stora delar av cleantech sektorn. USA gör framsteg medan Europa som bekant har det svårare, skälen är kända. EU inser, om än något sent, att regleringsivern leder till stagnation och vill göra omtag. Problemet både för USA och EU är att Kina är så långt före inom sektorn. Enligt **Financial Times** har Kina de senaste 20 åren investerat 57 mdr USD bara i sektorn kring försörjningen av kritiska mineraler. Finansieringen har gått via 26 statligt stödda banker och finansiella institutioner. Lånen har gått till investeringar i 19 länder för utvinning och bearbetning av tex koppar, kobolt, nickel, litium och jordartsmetaller.

Kinas grepp om sektorn gör det mycket svårt för nya aktörer att ta sig in utan någon form av statliga ingrepp för att rensa spelplanen via finansiering, tullar och miljöavgifter. Ett aktuellt exempel är grafit till anodmaterial för batteritillverkning där Kina dumpar priserna på världsmarknaden. I fredags föreslog **US International Trade Commission** en fortsatt utredning som kan komma att landa i beslut om tullar på upp till **920 procent** på grafit från Kina. Då **Tesla** är stora köpare av detta blir det intressant att se hur Elon Musk ska balansera sina olika intressen i regeringen och om han kommer försöka dämpa åtgärderna mot Kina.

Då marknaden inte har utvecklats i önskvärd riktning, särskilt i Europa, så fortsätter vi anpassa strategin efter rådande verklighet. Med detta i minne så blir det ökat fokus på lönsamma, större bolag med diversifierad verksamhet inom kritiska sektorer för material och teknik för fossilfri energi och elektrifiering och mindre fokus på bolag som är i uppstartsfas.

Exempel på denna typ av bolag återfinns bland januaris köp. Amerikanska **Flour** som är det största börsnoterade ingenjers- och byggföretaget i USA. Flour är stora inom infrastruktur som tex energilagring, koldioxidinfångning, vätgas, kärnenergi och förnybar energi. Bolaget är också största ägare i **Nuscale** som sedan 2011 utvecklar små modulära reaktorer. 2023 omsatte bolaget 15,5 mdr USD och gjorde ett nettoresultat på 537 milj USD och har ca 30,000 anställda.

Vi har även investerat i ett liknande bolag i Europa, franska **Vinci Group** som har en bred verksamhet i byggsektorn och koncessioner inom infrastruktur och är specialiserat på att stödja bolag i energiomställningen genom att erbjuda lösningar för hållbar energi, energieffektivitet och hållbar infrastruktur. Bolaget har också exponering mot kärnenergi via dotterbolaget **Nuvia**. 2023 omsatte bolaget 68,8 mdr EUR, gjorde ett nettoresultat på 8,3 mdr EUR och har ca 280,000 anställda.

Ett annat nytt amerikanskt innehav är **BWX Technologies** som specialiserar sig på design, tillverkning och service av kärnkraftskomponenter och bränsle. Man fick nyligen en stor order (1 mdr CAD) på ångturbiner till **Ontario Power Generation**. **BWX** ingår i **GE Vernovas** leverantörsgrupp för små modulära reaktorer och man har också ett projekt med **Rolls Royce** för att utveckla reaktorer för rymdfarkoster. 2023 omsatte bolaget 2,5 mdr USD och gjorde ett nettoresultat på 246 milj USD och har 7,800 anställda.

Vi har också köpt tillbaka danska **FLSmidth** som fortsätter sin renodlingsresa mot gruvsektorn. Vi har även gjort en första investering i brittiska **Yellow Cake** som investerar i fysiskt uran och är verksamma i transaktionsmarknaden. Spotpriset på uran har kommit ner ganska kraftigt sedan toppen för ganska exakt ett år sedan och börjar se attraktivt ut igen. Köpen ovan gjordes efter dippen som kom efter **DeepSeeks** AI-lansering.

Försäljningar under januari. Minskade exponeringen med 1/3 i portföljens största innehav **Cameco** då det varit en del stök kring deras JV i Kazakstan och att VD:n i **Westinghouse** (49% ägt av Cameco) aviserat sin avgång. Sen har aktien också haft en fantastisk utveckling. Vi har även sålt av **Ur-Energy** som var ett mindre innehav i uransektorn. Sålt innehavet i kopparcaset **Trilogy Metals** som stärkts mycket efter valet. Sålt innehavet i litiumbolaget **Albermarle** pga fortsatt prispress i sektorn.

Bästa innehav under januari var **Rock Tech Litium** +46,8 procent, **Nouveau Monde Graphite** +36,6 procent och **Giyani Metals** +32,5 procent. Sämsta innehav var **Li-Cycle** -45,5 procent, **American Battery Technology** -40,1 procent och **Global Atomic** -28,8 procent.

Innehav	Vikt (%)
DENISON MINES CORP	5,2
ENERGY FUELS INC	5,0
NEXGEN ENERGY	5,0
SANDVIK AB	5,0
EPIROC AB	4,7
CAMECO CORPORATION	4,6
LUNDIN MINING CORP	4,6
CENTRUS ENERGY CORP	4,6
KASSA	4,4
BOLIDEN AB	4,4
METSO CORPORATION	4,4
NEO PERFORMANCE MATERIALS	4,1
AMG ADVANCED METALLURGICAL GR	3,3
VINCI SA	3,3
FLSMIDTH and CO	3,0
ERAMET	2,9
FLUOR CORP	2,8
TALGA GROUP LTD	2,7
BWX TECHNOLOGIES INC	2,6
LITHIUM AMERICAS CORP	2,6
UMICORE SA	2,5
LITHIUM ARGENTINA	2,2
5N PLUS INC	2,0
NANOXPLORE INC	1,8
WESTERN COPPER AND GOLD CORP	1,6
NOUVEAU MONDE GRAPHITE	1,6
GLOBAL ATOMIC CORP	1,3
HOT CHILI LTD	1,3
YELLOW CAKE PLC	1,2
CANADA NICKEL CO INC	1,1
GIYANI METALS CORP	1,1

Innehav	Vikt (%)
ELECTRA BATTERY MATERIALS CO	0,8
IBU-TEC ADVANCED MATERIALS AG	0,6
NORTHERN GRAPHITE CORP	0,5
EUROPEAN METALS HLDS	0,5
KODIAK COPPER CORP	0,5
STANDARD LITHIUM LTD	0,4
AMERICAN BATTERY METALS CORP	0,4
ATHA ENERGY CORP	0,4
NEXTSOURCE MATERIALS INC	0,3
EURO MANGANESE INC	0,3
LI-CYCLE HOLDINGS CORP	0,1
TALGA GROUP LTD warrant	0,0
JERVOIS MINING LTD	0,0