



# **Svensk uppströms oljeindustri – utmaningar och framtidsutsikter**

NOG-seminarium den 9:e september 2009

Hanna Paradis  
Mårten Nilsson  
2009-10-05

## Förord

Svensk oljeindustri förknippar vi framför allt med import och med raffinering och marknadsföring. Det finns dock ett antal intressanta företag med svensk anknytning som verkar ute i världen, i konkurrens och samverkan med de internationella oljebolagen, inom produktion av olja och gas; d v s "uppströms". Några av dem är noterade på den svenska börsen.

Idag präglas olje- och gasutvinningen av möjligheterna att nyttja mersvåråtkomliga fyndigheter. Hur ser den tekniska utvecklingen ut för oljemarknaden uppströms framöver? Behöver ett mindre företag "nischa" sig mot vissa prospekterings- och produktionstekniker för att bli framgångsrika eller spelar man på samma plan som de större bolagen? Vilka marknader erbjuder speciellt intressanta möjligheter? Hur kan mindre bolag hantera riskerna och de finansiella kraven?

NOG-seminariet de nionde september samlade några av dessa företag och gav en introduktion av och en fördjupning i utmaningar, möjligheter och framtidsutsikter för de "svenska" uppströmsbolagen. Vi fick veta mer om företagets struktur och bakgrund och deras strategier för att möta utmaningar som relativt små bolag på en marknad med stora penningstarka aktörer. Seminariet tog ett helhetsgrepp på dagens olje- och gasmarknad genom de svenska bolagens ögon.

Talare:

**FREDRIK ÖHRN**

President and CEO, SPE (Svenska Petroleum Exploration AB)

**ERIC FORSS**

Styrelseordförande, Alliance Oil Company

**ROBERT ERIKSSON**

Head of Investor Relations, Vostok Nafta

**INGOLF GILLESDAL**

Chefsanalytiker, Nordea Markets, Norge

***Detta referat är ett sammandrag av seminariet skrivet av NOG:s sekretariat.***

Ingolf Gillsedal är chefsanalytiker vid Nordea markets där fokus är global oljeservice och oljepris. Nordsjön och norsk kontinentalsockel är en viktig tillgång framförallt för Norge men även resursmässigt för hela Europa. Det finns stora möjligheter för företag att investera i Norsk kontinentalsockel då stödet från Norska staten är betydande.

Inom Nordeas Olje- och oljeservice-portfolio finns flera företag som Ingolf Gillsedal lyfter fram som ”key recommendations”:

- Det Norska Oljeselskap – företag verksamt på den norska sockeln med en stark exploateringshistorik. Fortsatt god utveckling är att vänta framöver.
- Seadrill – Djupborrande exploateringsföretag med modern flotta som på tre år byggt upp en stark verksamhet.
- StatoilHydro – en säker investering vid ett högt stabilt oljepris

Investeringscykeln på norsk sockel förnyas ständigt, nu händer mycket intressant kring produktion, ny seismik kan leda till nya upptäckter och nya teknologier, som exempelvis flytande plattformar och CCS kan ge nya förutsättningar för branschen.

Långsiktigt syns en satsning mot djupvattenexploatering inom branschen, men denna exploatering är mycket kapitalintensiv. Nya regioner är Mexikanska golfen, Västafrika och Brasilien. I framtiden kommer denna form av utvinning att bli allt vanligare. Nordsjön och England har nått sin ”peak production” år 2001, men fortsatt ser vi stora investeringar på norsk sockel.

På den norska kontinentalsockeln (Norwegian Continental Shelf, NCS) uppskattar man att ca 40 % av oljan är utvunnen och 25 % är funnen men man saknar de resurser som behövs för att ta upp den. Man bedömer även att 25 % av oljan inte har hittats. Bland annat finns det fyndigheter utanför Lofoten i Nordnorge men den norska regeringen har inte gett klartecken för utvinning.

Exploateringen har varit blygsam under lågkonjunkturen. På norsk sockel har det efter 2005 blivit lönsamt att leta efter nya oljekällor då 78 % av kostnaderna återbetalas. Detta har gjort att antalet borrhade brunnar ökat kraftigt fram till 2008 och även antalet företag som borrar. Nu har dock lågkonjunkturen gjort att det letas mindre på grund av kostnaderna.

Statoil är det dominerande företaget på NCS då de stora jättarna inte är så aktiva. Skulle den norska regeringen öppna upp för utvinning utanför Lofoten blir även de största företagen mer aktiva men som det är nu investerar de hellre på andra platser.

Priset på olja behöver vara högt för att det ska vara lönsamt att utvinna olja ur djupvattenkällor. Kostnaderna för utvinning från djupvattenkällor gör att oljepriset måste ligga på mellan 60 till 70 dollar per fat för att verksamheten ska vara lönsam. Generellt så är oljebolag mycket flexibla och lägger inte långa planeringsplaner för att kunna anpassa sig till marknadsläget. Under lågkonjunkturen har bolagen varit försiktigare än vanligt med investeringar för att hålla nere kostnader.

Efter oljeprisets fall styr OPEC prisutvecklingen hårdare och siktar på att hålla priset på en nivå runt 57 dollar per fat.

Avslutningsvis konstaterade Ingolf Gillesdal att spekulationer har stor del i prissättningen på olja. OPEC styr prisnivån till viss del men över den nivån är det spekulationer som sätter priset. Under finanskrisen har kopplingen mellan dollarkursen och oljepriset varit väldigt stor.

## Fredrik Öhrn, President and CEO, Svenska Petroleum Exploration

*Koncernchef och VD för Svenska Petroleum Exploration AB. Fredrik är geolog från Uppsala Universitet och har en Master i Business Administration från University of Massachusetts, USA. Han har en bakgrund från Boliden där han var verksam inom främst råvaruhandel från 1988-1997.*

*Mellan 1999 och 2006 har Fredrik innehaft posten som CFO i ett antal företag inom råvaror och bioteknik. 2006 tillträdde han som CFO för Svenska Petroleum Exploration AB. 2008 tog han över rollen som Koncernchef och VD.*

Fredrik Öhrn presenterade Svenska Petroleum Exploration, ett privatägt Stockholmsbaserat oljebolag. SPE bildades 1969 under namnet Oljeprospektering AB (OPAB), som ett initiativ från svenska regeringen i syfte att leta efter olja i Östersjön. Man hittade lite olja på Gotland men inga större mängder. Idag ägs SPE av Sheikh Mohammed Al-Amoudi (som också äger Preem AB) och man fokuserar numera verksamheten på fyndigheter utomlands och har huvuddelen av sin verksamhet i Norge och Västafrika. De har idag en omsättning på knappt 2 miljarder och är helt skuldfria.

SPE jobbar hårt med att knyta kontakter och ta licenser genom sitt nätverk i Afrika. Detta arbete försvåras av att oljebranschen ofta är nära förknippad med verksamheter på statlig- eller regeringsnivå i länder som ofta har skakiga demokratiska system och regelbundna konflikter. SPE upplever ändå att trots detta så går det bra att arbeta i dessa länder. De arbetar mycket med affärsutveckling och relationsbyggande i dessa länder. Korruption är ständigt närvarande men som svenskt bolag kan man ofta hänvisa till svensk uppförandekod och undkomma korruptionsproblematiken. SPE:s norska innehav fungerar som en motpol till det afrikanska. På grund av fördelaktiga statliga subventioner från den norska staten är det lönsamt att leta efter olja på den norska kontinentalsockeln, men inte en lika lönsam affär att utvinna den. Förutom ovanstående så är kostnader den stora utmaningen för ett litet bolag som SPE. Investeringarna kan ofta bli mycket stora innan ett fält kommer in i produktion och börjar generera inkomst.

SPE är idag ett rent offshorebolag med en stor andel djupvattenlicenser. Den tekniska utvecklingen inom djupvattenborrning är fantastisk, men verksamheten är dyr och tidskrävande. De är helt inriktade på att hitta oljefyndigheter och har inget intresse i gasmarknaden. SPE fungerar inte som operatörer av fält utan är inriktade på att vara med i tidig- till midlife-fas i projekt.

SPE:s strategi för framtiden är enligt Fredrik Öhrn att växa genom förvärv då det ofta går för långsamt att växa organsikt. Fokus kommer även i fortsättningen att ligga på utvinning av olja snarare än gas. SPE kommer fortsätta att satsa på sina marknader i Norge och Västafrika då det är där de har teknisk och kommersiell kompetens. Sheikh Mohammed Al-Amoudi har även nära kopplingar till Afrika vilket underlättar arbetet att säkra areal. Just nu så tittar man på att säkra en licens för att borra en struktur i Lettland. Man har även försökt att få tillstånd att borra i Sverige, men har där fått ett nekande.

SPE har idag en prospekteringsportfölj med ett antal fynd i Nigeria, Norge och Guinea Bissau. Ledtiden från projektering till första oljeproduktionen är tre till fem år och SPE siktar på att investera kraftigt i prospektering under 2010 – 2011. SPE skulle dessutom behöva

ytterligare producerade tillgångar i närtid, detta kommer att ske genom förvärv för att komplettera produktionen från Baobab som är SPE:s enda stora producerande fält. Fredrik Öhrn tycker att oljebranschen är en bransch som erbjuder tekniska, politiska, vetenskapliga och ekonomiska utmaningar men framförallt så är den både rolig och spännande att verka i.

## Robert Eriksson, Head of Investor Relations, Vostok Nafta

Vostok Nafta grundades 1996 av Adolf Lundin. Idag ägs 30 % av aktierna i bolaget av familjen Lundin och totalt är det svenska innehavet ca 50 %. Vostok Nafta är ett rent investmentbolag vars verksamhet är fokuserad på Ryssland och Rysslands grannländer. Avkastningsmålet för affärerna är att de ska trefaldigas på två år. Detta ska vara möjligt genom att göra investeringar i företag med s.k. "Sovjetisk risk". Med detta menas att de är illa genomlysta då de tidigare har skötts som statsmonopol.

Vostok Nafta hade tidigare ett stort innehav i Gazprom med uppemot 90 procent av sin portfolio i företaget. Detta gjorde att man valde att dela företaget och bilda bolaget Vostok Gas där Gazpromaktierna placerades. Värdet på Vostok Gas steg kraftigt mellan 2003 till 2007. När lågkonjunkturen kom föll Moskvabörsen mer än den övriga världsekonomin bland annat på grund av krisen i Georgien, hög belåning hos oligarkerna samt det fallande priset på olja. Det medförde att man sålde och avvecklade Vostok Gas. Robert Eriksson tror dock att man har sett det värsta av den finansiella krisen i Ryssland.

Robert Eriksson påpekade att Ryssland värderas lågt i jämförelse med den förväntade utvecklingen i vilket gör det till en lukrativ marknad. Det visar även förväntningarna på ett högt oljepris vilket indikeras av den snabba återhämtningen av priset. Ett högre oljepris är oundvikligt i framtiden då man räknar med att oljeproduktionen kommer minska med 100 miljoner fat per dag till år 2030.

Vostok Naftas portfolio innehåller till stora delar företag inom jordbruk, finans, olja, energi och råvaror. Robert Eriksson presenterade några av dessa.

- LUKoil. Rysslands näst största oljeproducent. De har stora reserver på 19,3 miljarder fat oljeekvivalenter och raffinerar och säljer sina egna produkter vilket är fördelaktigt av skatteskäl i Ryssland. Vostok nafta gjorde förvärvet i somras.
- Black earth farming. Köper upp jordbruksmark i Ryssland (Black earth region) och kontrollerar idag 323 000 hektar jordbruksmark.
- Tinkoff Credit Systems. Ett av de första kreditkortsbolagen i Ryssland. I Ryssland går det idag ett kreditkort per 20 personer varför det finns potential att växa. Problem finns på grund av finanskrisen då pengar måste in i företaget.
- RusForest. Skogsföretag som äger avverkningsrätter i Sibirien på över 1 miljon hektar skog. Denna del av världen har de lägsta priserna på el vilket gör det gynnsamt för uppbyggnad av exempelvis sågverksindustri.
- Clean Tech East. Tillverkar tillsatser till oljeeldade kraftverk. Har investerat i en pelletsfabrik i Ystad tillsammans med Fortum Värme som inledningsvis också köper allt som produceras. Ytterligare fabriker planeras byggas i Ryssland.

Vostok Nafta föredrar generellt att investera i entreprenörsföretag som har egna idéer. Man blandar långsiktiga investeringar med mer kortsiktiga insatser. Man ser sig själva som aktiva ägare i de bolag man investerar i.

## Eric Forss, styrelseordförande, Alliance Oil

*Styrelseledamot i Alliance Oil Co sedan juli år 2004. Eric Forss har en B.Sc.examen (ekonomi) från Babson College, Wellesley, MA, USA. Han är sedan 1998 koncernchef för Forssgruppen och sedan 2005 verkställande direktör för S.O.G. Energy Svenska Oljegruppen AB.*

*Åren 1991–1998, var Eric Forss verkställande direktör för Forcenergy AB, ett börsnoterat svenskt olje- och gasbolag, där han även var vice verkställande direktör åren 1990-1991. Han har också uppdrag som styrelseordförande för Mediagruppen Stockholm MGS AB. Därtill är han styrelseledamot i Forcenergy AB, Forsinvest AB och S.O.G. Energy AB. Forss har varit styrelseledamot och rådgivare i flera publika och privata svenska och internationella bolag, bland annat oljekoncernerna Forest Oil Inc. och Forcenergy Inc.*

Eric Forss startade sitt arbete i oljebranschen i USA, både inom up-stream och oljehandel. År 2004 blev han introducerad för en ung rysk entreprenör som precis köpt ett oljebolag. Deras kunskaper kompletterade varandra då Eric var kunnig inom olja och hans blivande affärspartner hade god kunskap om Rysslands förutsättningar. Företaget startade som en lokal operatör med en produktion på cirka 2000 fat per dag på en framför allt lokal marknad. Dålig lönsamhet gav att de snarast började bygga uppströms tillgångar genom förvärv för att öka lönsamheten. Idag har Alliance Oil cirka 7000 anställda, 6998 ryssar och 2 svenskar säger Eric skämtsamt. Sedan 2004 har man genomfört sex stycken större förvärv och har idag en reservbas på cirka 500 miljoner fat. Under 2008 så gick man ihop med Alliance Oil (företaget hette tidigare West Siberian Oil) och fick då även en nedströms verksamhet. Det är mycket fördelaktigt att ha en heltäckande produktions- och distributionskedja i Ryssland skattetekniskt. Idag så har Alliance Oil både råoljaproduktion, raffineringverksamhet och tankstationer inom sin verksamhet.

I framtiden så förväntar sig Alliance Oil att oljeproduktionen från ett par utvecklingsprojekt, där Timano-Pechora-regionen kommer att stå för den största utvecklingen, kommer att öka Alliance Oils oljeproduktion ytterligare.

Eric försöker vidare förklara de olika faktorer som lett till den utveckling som Alliance Oil haft under de senaste fem åren. Naturligtvis så spelar en någorlunda gynnsam omvärld in, högkonjunkturen har varit hjälpsam och gjort att det funnits möjligheter till finansiering på kapitalmarknaderna, framförallt genom nyemissioner. Bemanningen av företaget har varit lyckosam och företaget har kunnat ömsa skinn i den takt som krävts. Till skillnad från svenska bolag som försökt etablera sig i Ryssland så ses Alliance Oil i Ryssland som ett ryskt bolag, noteringen på den svenska börsen till trots. Företaget följer svensk bolagskod rakt igenom hela bolaget vad gäller redovisning och kontrollsystem, detta ger att man kan vara mycket öppna och transparenta. Stigande oljepriser under perioden har också givit bra marginaler på Alliance Oils produktion, upptagningskostanden för oljan idag ligger på cirka 4 USD per fat och investeringskostnaden på 8 – 9 USD per fat.

Under det fjärde kvartalet 2008 så hade Alliance Oil en tuff period då det knappt lönade sig att sälja olja. Man drog även hårt i handbromsen i sin investeringsverksamhet. Nu ser man en ljusning på marknaden och börjar titta på nya investeringar. Rörelseresultatet för 2009 kommer troligtvis att landa någonstans mellan resultaten från 2007 och 2008. Dock så anser Eric Forss inte att finanskrisen enbart har varit av ondo. Det skapas möjligheter att förvärva bolag som pressas av det ekonomiska läget samt att det finns möjligheter till

kostnadsreduktioner vid hyra och köp av utrustning. För de bolag som tar sig igenom krisen på ett bra sätt finns stora möjligheter att fortsätta växa och Alliance Oil räknar med att de kan vara ett av de bolagen.