

# Den store aksjekvelden 2017 - Trondheim

## Olje & oljeservice

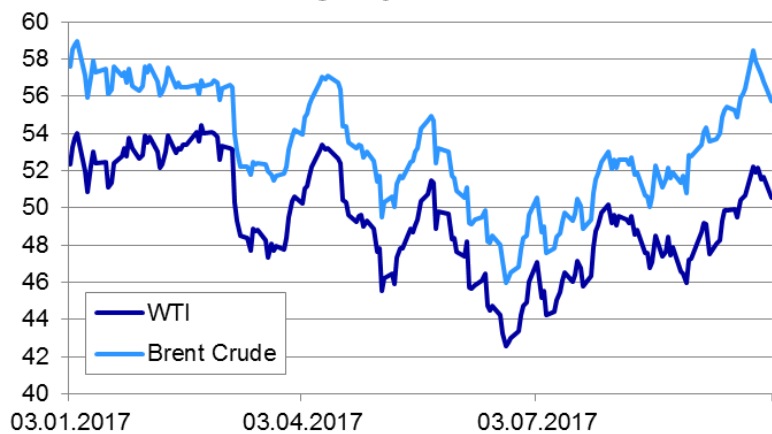
Jon Hille-Walle

02.10.2017



# Oljepris

## Utvikling oljepris i 2017

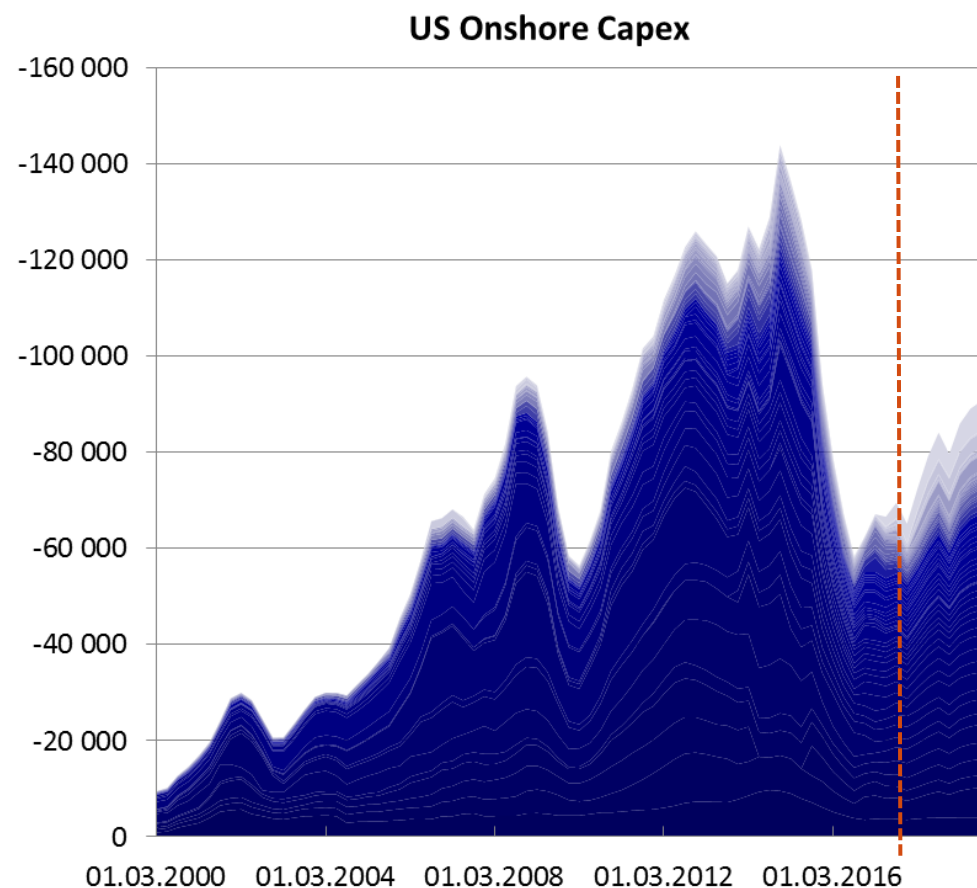
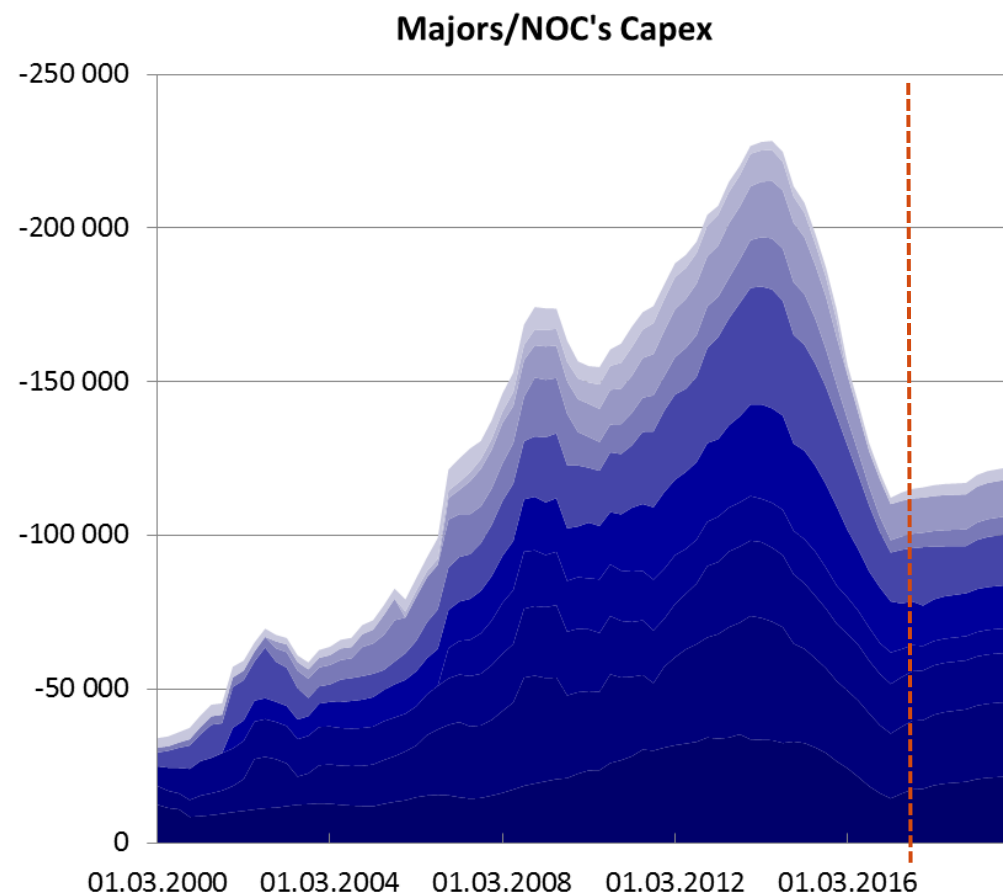


## Brent premium over WTI



## Olje – Investeringer i US Onshore vs Global Offshore olje

- Investeringene offshore fortsetter å falle år over år i 2017, med flate estimater neste 3 år
- Onshore har passert bunnen og opplever kraftig vekst i investeringene



## Konklusjon offshore-oppgangen vil ta lang tid

### Ting vi liker:

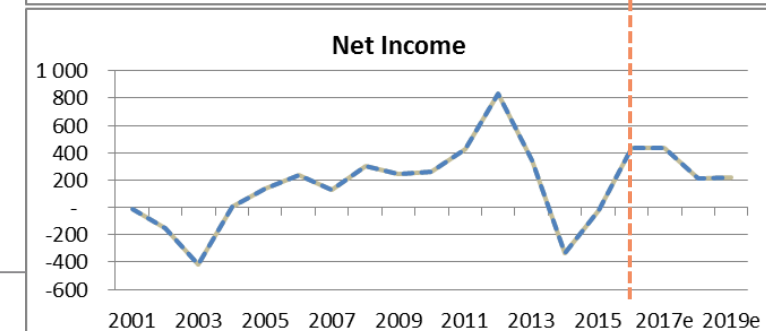
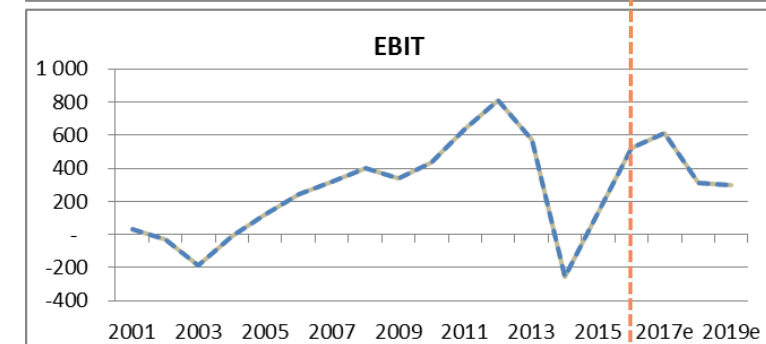
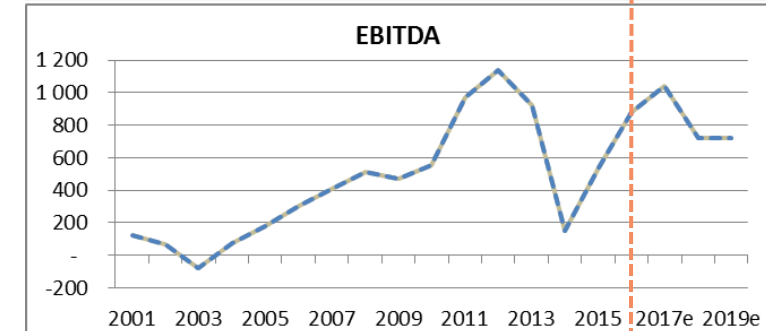
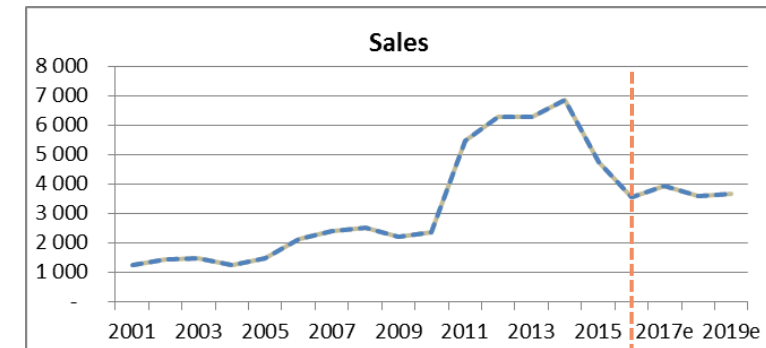
- Kontraktsdekning
- Spesielle assets
- Lav finansiell risiko
- Positiv inntjening gjennom sykkelen - kostnadsledere

### Ting vi ikke liker:

- Spot-eksponering
- Commodity-assets
- Mye gjeld
- Kostnads"tapere"



## Historisk kursutvikling Subsea 7



Verdsettelse	2017e	2018e	2019e
EV/EBITDA	4,4	6,4	6,5
EV/EBIT	7,4	15,1	16,1
PE	12,5	25,7	25,1
Earn/Yield	8,0 %	3,9 %	4,0 %
Free CF Yield	11,7 %	8,0 %	6,9 %

Kapitalstruktur		
Market Cap	5 394,8	Mill USD
Cash	1 474,4	Mill USD
Gjeld	- 704,8	Mill USD
Enterprise value	4 625,2	Mill USD

## Borr Drilling

- Har kjøpt 17 jack up rigger til en lav pris ift historiske verdier
- 100% finansiert med egenkapital
- Priset over NAV – fullpriset?

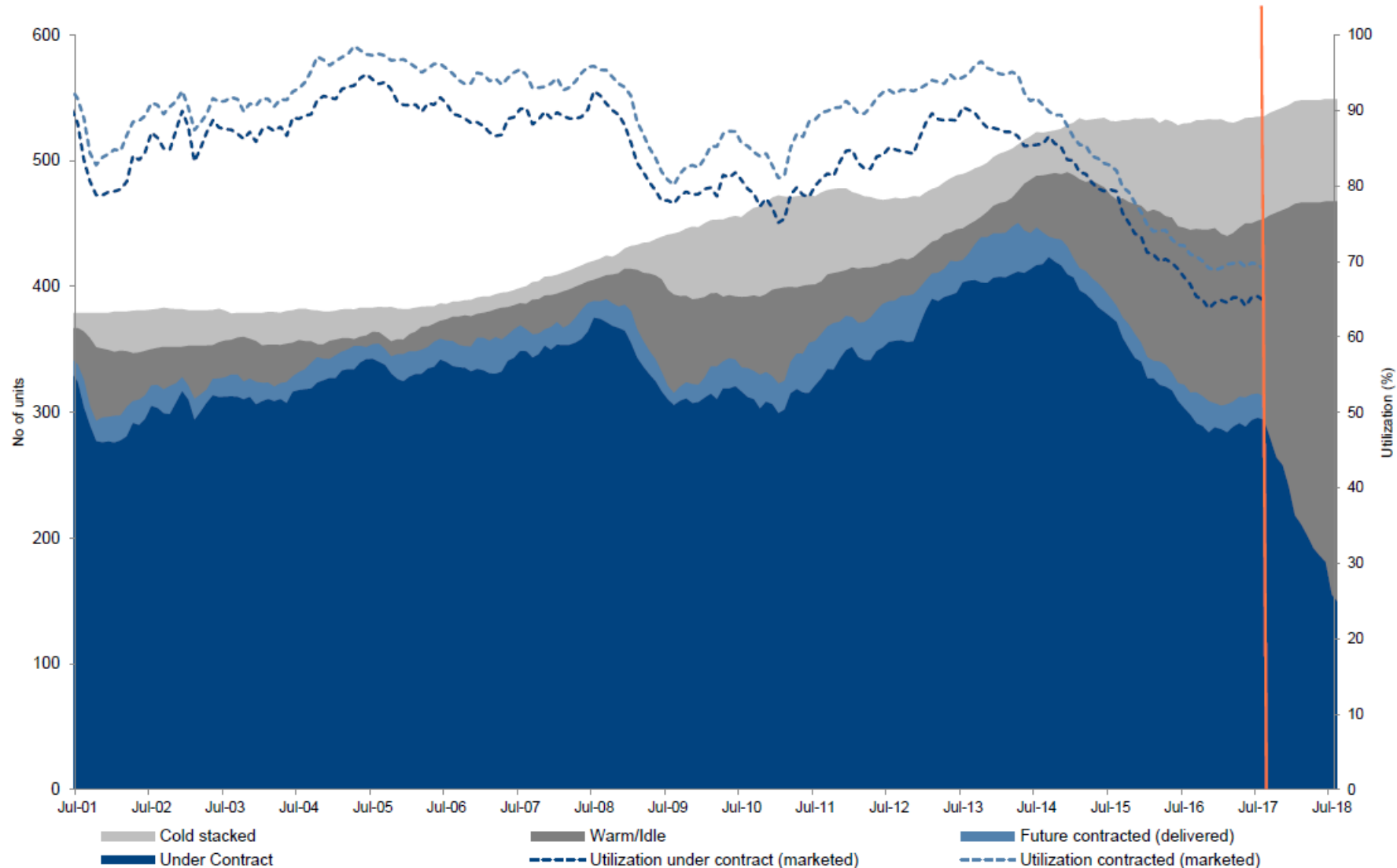
Rigg	Status	Type	Byggeår	Verdi
Frigg		JU350NEW	2013	103
Ran		JU350NEW	2013	103
Transocean Siam Driller		JU400NEW	2013	93
Transocean Andaman		JU400NEW	2013	93
Trans Ocean Ao Thai		JU400NEW	2013	93
GSF Contellation I	Stacked	JU400h	2003	39
GSF Contellation II	Stacked	JU400h	2004	20
GSF Galaxy I	Stacked	JU400h	1991	11
GSF Galaxy II	Stacked	JU400h	1998	18
GSF Galaxy III	Stacked	JU400h	1999	19
GSF Monarch	Stacked	JU350	1986	6
Transocean Honor	Stacked	JU350NEW	2011	87
Cepheus	Yard	JU350NEW	2018	138
Cassiopeia	Yard	JU350NEW	2018	138
Centarurus	Yard	JU350NEW	2019	142
Cetus	Yard	JU350NEW	2019	142
Circinus	Yard	JU350NEW	2020	145
<b><u>SUM</u></b>				<b><u>1390</u></b>
Netto cash				53
Nåverdi utestående Capex				-457
<b><u>Egenkapitalverdi</u></b>				<b><u>986</u></b>
Totalt antall aksjer inkl warrants				316,1
Verdi pr aksje USD				3,1
<b><u>Verdi pr aksje NOK</u></b>				<b><u>24,8</u></b>
<b>Sist omsatt</b>				<b>31,5</b>
USD/NOK				7,94



## Borr Drilling

### Oppside:

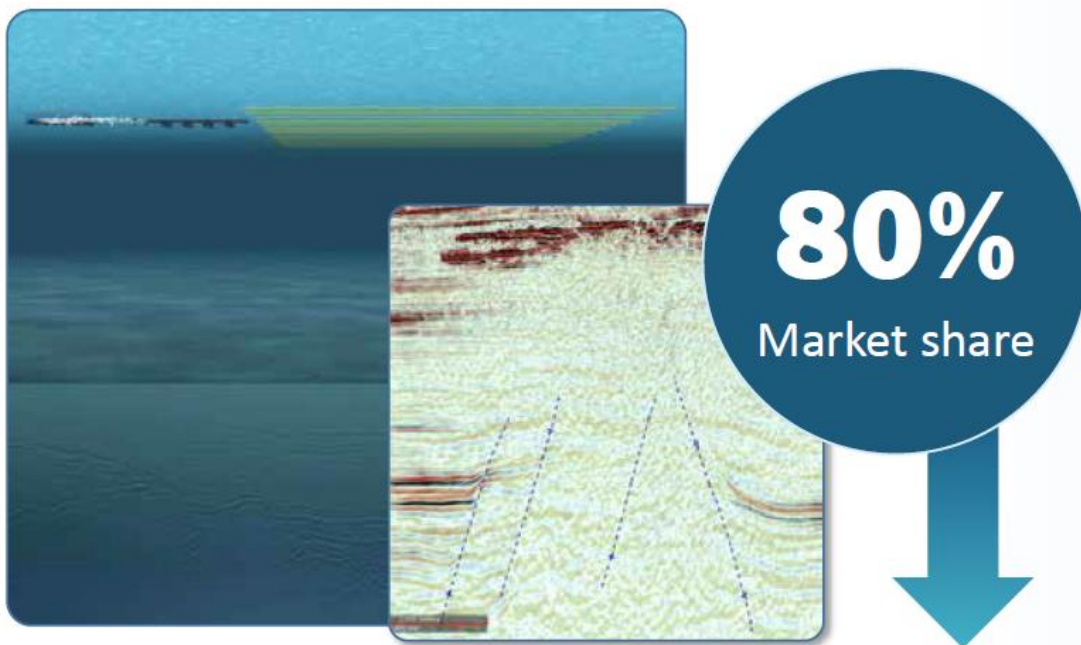
- Jack Up markedet ser ut til å ha bunnet ut
- Riggverdier kan fort begynne å stige
- «Forhandlingsrom» på endelig pris og leveringstidspunkt på rigger fra verft
- Selskapet kan gjøre flere transaksjoner
- Kapitalstrukturen kan endres
- Selskapet kan bli kjøpt



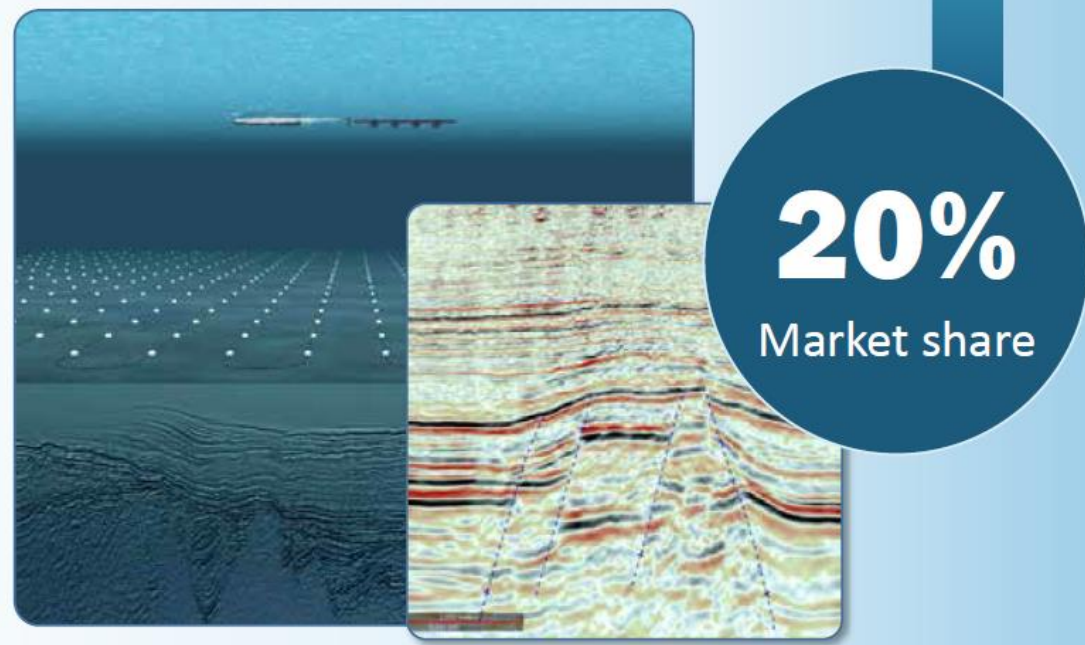
## Magseis – Verdens ledende selskap innen havbunnsseismikk

- Plassering av sensorer direkte på havbunnen gir overlegen datakvalitet
- Høy kostnad har begrenset anvendelsen – disse faller nå dramatisk
- Konsekvensen er en markant aktivitetsøkning

Streamer Seismic



Ocean Bottom Seismic (OBS)





## Magseis – Verdens ledende selskap innen havbunnsseismikk

- Markedet for havbunnsseismikk er tilbake i kraftig vekst
- Magseis har konservativ kapitalstruktur og har finansiering til et stort nytt crew
- Inntjeningen er på vei opp og prisingen av aksjen er attraktiv

### Historisk kursutvikling



Kapitalstruktur		
Egenkapital	172,2	Mill USD
Konter	33,7	Mill USD
Fremtidig CAPEX	35,0	Mill USD
Gjeld	3,6	Mill USD
<b>Enterprise Value</b>	<b>177,2</b>	<b>Mill USD</b>

Estimer	2017	2018	2019
EBITDA	27,2	34,1	45,2
EBIT	12,2	13,6	25,9
EPS	0,10	0,12	0,29

Prising Magseis	2017	2018	2019
EV/EBITDA	6,5	5,2	3,9
EV/EBIT	14,5	13,1	6,8
PE	27,5	23,0	9,9

Prising peers*	2017	2018	2019
EV/EBITDA	8,2	4,7	3,5
EV/EBIT	24,9	20,6	12,8
PE	40,5	23,9	15,6

Impl kursmål	2017	2018	2019
EV/EBITDA	30,5	21,8	21,2
EV/EBIT	41,5	38,1	45,4
PE	35,3	24,9	37,9

Implisert oppside	2017	2018	2019
EV/EBITDA	99 %	43 %	38 %
EV/EBIT	172 %	149 %	197 %
PE	131 %	63 %	148 %

\* Gjennomsnitt PGS, TGS, PLCS, EMGS

**Takk!**

