



AKSJONÆRBREV  
FRA STYRETS LEDER  
2017

# XTREM X-FAKTOR

Akers mål er å utgjøre en forskjell. Sannhetens regnskap er om vårt aktive eierskap gir aksjonærene en ekstra verdi utover passiv forvaltning. Denne X-faktoren var ekstrem i 2016 – og fra noteringen på Oslo Børs i 2004 har avkastningen til aksjonærene vært mer enn det dobbelte av hovedindeksen OSEBX.

*“Buy when everyone else is selling and hold until everyone else is buying. That’s not just a catchy slogan. It’s the very essence of successful investing.”*

Som i fjor låner jeg et sitat fra Jean Paul Getty (1892-1976), grunnleggeren av Getty Oil. Oljeformuen gjorde han til en av verdens første dollarmilliardærer. Ordene kan høres klisjeaktige ut, men i handling er det langt fra en forslitt frase. De tre setningene gir innhold, mening og retning. I mine øyne og ører oppsummerer sitatet Akers utvikling siden jeg tok kontroll over selskapet i 1996.

Et oljesmurt Aker-maskineri beveget seg raskt i 2016. Vi har gjort som vi har sagt. Investert motsyklisk i en tid med volatile oljepriser. Langsiktighet og handlekraft har gitt resultater.

Akers verdijusterte egenkapital (VEK) økte 69 prosent, inklusiv utbetalt utbytte, til 34,3 milliarder kroner, som tilsvarer en økning fra 282 til 462 kroner per aksje ved årsslutt 2016. Det ble utbetalt et utbytte på 10 kroner per aksje, og for regnskapsåret 2016 er det foreslått 16 kroner per aksje. Økningen på 60 prosent uttrykker finansiell styrke, og utgjør 3,5 prosent av VEK. Utbyttepolitikken om å betale 2-4 prosent av VEK hvert år ligger fast.

Bak utbyttebetalingen ligger en fortsatt økt kontantstrøm til Aker fra porteføljefeselskapene. I tillegg til utbytte setter det oss i stand til å foreta nye investeringer – i og utenfor dagens industri-segmenter.

Aksjonærene oppnådde en avkastning på 106 prosent i 2016, inkludert aksjekursutvikling og utbytte. Til sammenlikning økte hovedindeksen på Oslo Børs (OSEBX) med 12 prosent.

**X-faktoren er det Aker skaper av mer-verdi utover OSEBX. Både målt i forhold til verdijustert egenkapital og løpende avkastning til aksjonærene, leverte Aker skyhøyt over referanseindeksen.**

Aker-aksjen har steget fra 61 kroner første noteringsdag i september 2004 til 323 ved utgangen av 2016. En Aker-aksje har gitt 137 kroner i utbytte, og 3. mai utbetales nye 16 kroner per aksje. Aksjen er mer enn femdoblet i verdi, og gitt 2,5 ganger inngangskursen i utbytte. Aksjonærene har fått igjen 7,5 ganger innsatsen i løpet av drøye 12 år.

Dette har gitt aksjonærene i gjennomsnitt på 27,1 prosent avkastning per år, målt som kursstigning og utbytte, og verdijustert egenkapital har i gjennomsnitt årlig økt 21,0 prosent. Hovedin-





dikatorene på Oslo Børs, OSEBX, har til sammenligning gitt en årlig utbyttejustert avkastning på 10,2 prosent.

I denne perioden har vi utgjort en forskjell, og skapt en betydelig merverdi. I 2016 ga vi aksjonærene en «Xtrem X-faktor» – et resultat av godt og målrettet arbeid gjennom mange år.

Aker har som kjent fylt opp med oljere-laterne investeringer gjennom mange år. I 20 år har jeg ønsket å bygge opp et betydelig lete- og produksjonsselskap på norsk sokkel. I 1999 ble oljemyggen Aker Energy prekvalifisert for norsk sokkel. I 2002 var kassen tom. Fire år senere gjorde vi et nytt forsøk med leteselskapet Aker Exploration, som i 2009 fusjonerte med Det norske oljeselskap. Det store spranget var Det norskens kjøp av Marathon Oil Norge i juni 2014 – kort tid før oljeprisfallet startet. Oppkjøpet av Marathons produksjon, lisenser og virksomhet på norsk sokkel ville ikke vært mulig uten Aker som eier og pådriver.

Etter at oljeprisen raste var det forståelsegpare som mente dette var et skoleeksempel på et dårlig oppkjøp. Selv argumenterte jeg i aksjonærbrevet for 2014 at transaksjonen hadde skapt aksjonærverdier på fem milliarder kroner. Jeg skrev:

*På viktige områder viser Marathon-kjøpet seg å være klart bedre enn de forutsetningene som ble lagt til grunn før transaksjonen. Produksjonsprofilen på Alvheim er bedre. Det er mer olje i bakken enn forventet, og vi ser flere potensielle felt som kan knyttes til produksjons- og lagringsskipet Alvheim. Marathon Oil Norge er den perfekte match i forhold til reservoar, produksjonsprofil, skatteposisjon og mennesker. Den andre realiteten – på den andre siden av vektskålen – er at oljeprisen er substansielt lavere i dollar enn forutsatt og planlagt for.*

Gjennom 2015 og 2016 er det ettertrykkelig dokumentert. Aker var pådriver for kjøp av virksomheter og lisenser på norsk sokkel fra Svenska Petroleum, Premier Oil Norge, Noreco, Centrica og Tullow Norge.

**En viktig milepæl er Aker BP. Selskapet er en kombinasjon av holdningene,**

**kompetansen og erfaringen i BP og Det norske pluss entreprenørspirten i Aker. Det ville aldri blitt et Aker BP uten Akers nettverk, bakgrunn, erfaring og kunnskap i oljeservice leverandørindustri.**

Det jevnbyrdige eiersamarbeidet mellom Aker og BP i Aker BP ville heller ikke vært mulig uten Marathon-kjøpet.

På få år har vi tatt spranget opp fra å spille i kretsserien blant oljemygger til å spille i toppen av Champions League blant uavhengige lete- og produksjonsselskaper i Europa. Møtet Øyvind og jeg hadde med BPs konsernsjef Bob Dudley og sjefen for BPs oppstrømsvirksomhet Bernard Looney tidlig i juni 2016, er noe av det mest motiverende jeg har vært med på. To kulturer i to økonomiske verdener med et felles mål: Sammen skape noe nytt og annerledes på norsk sokkel. Øyvind og jeg takker for muligheten og tilliten som er vist oss fra BPs styre og i særdeles Bob Dudley og Bernard Looney.

Jeg er stolt over Aker BP. Selskapet er et resultat av godt lederskap, dyktige medarbeidere og aktivt eierskap på to nivåer – både i investerings-selskapet Aker og i det som har vokst frem til å bli Aker BP. I tillegg har Aker gjennom sin eierposisjon i Aker Solutions, Akastor og Kværner et bredt kontaktnett og profesjonelle relasjoner til verdens ledende oljeselskaper, og ingen er bedre til å skape trygghet og bygge tillit enn min gode forretningspartner Øyvind, konsernsjef i Aker og styreleder i Aker BP og Aker Solutions.

Øyvind gjør en formidabel og enestående jobb. Sammen er vi enda bedre enn hver for oss. Der jeg ser en løsning, et mål eller en mulighet, finner Øyvind den kloke og farbare veien.

Akers aktive lederskap og eierskap, vårt nettverk og samspill med godt drevne selskaper utgjør i sum en X-faktor som skaper noe ekstra. Resultatet er ikke nødvendigvis innlysende for alle i samtid, men «plutselig» løser det og synliggjør betydelige verdier.

Verdiskaping er ikke en rett linje. Som oftest må man være på innsiden for å se brikkene og forstå hvordan de skal legges for å utgjøre en ny og bedre hel-

het. Fundamentet må være på plass for å ta store verdiskapende sprang. Det er i forarbeidet og gjennom de daglige tiltakene og holdningene at grunnlaget for verdiene skapes. Store verdier oppstår ikke plutselig ut fra intet.

**Aker BP økte Akers verdijusterte egenkapital med 12,9 milliarder kroner i 2016. Verdistigningen tilsvarer 174 kroner per Aker-aksje. Til sammenligning var Akers aksjekurs 164 kroner ved inngangen til 2016.**

Aker BP-aksjen steg 180 prosent i 2016, og i tillegg utbetalte det utbytte for første gang i fjerde kvartal. Det skjedde fire år tidligere enn det Aker la til grunn da Marathon-løpet startet for å bygge et betydelig selskap på norsk sokkel sommeren 2014. Det har vært en god utvikling. Av erfaring vet jeg at store oppturer også har en nedside i sykliske næringer. Jeg legger til grunn at aksjekursen ikke bare peker rett oppover, men gleder meg over det som er oppnådd industrielt og finansielt.

Aker BPs viktigste parameter for verdiskaping er hvor mye selskapet kan generere av fri kontantstrøm. Dette bestemmer hvor mye som kan investeres i nye oppkjøp og utbetales som utbytte. Oljeprisen lever sitt eget liv, og det forholder vi oss til. Vi har klare oppfatninger om olje- og gassprisen fremover, og forventninger om hva fremtiden kan bringe. Ut ifra det gjør vi våre disposisjoner. Vi mister ikke nattesøvnen når oljeprisen svinger opp eller ned, og utvikler seg kortsiktig annerledes enn det vi langsiktig har lagt til grunn. Vi ser derfor fortsatt muligheter for å skape aksjonærverdier i olje og gass.

Aker BP har null innvirkning på oljeprisen, men selskapet kontrollerer tre hendler som påvirker selskapets kontantstrøm. Den ene styrer kostnader knyttet til drift (opex), den andre investeringer (capex) og den tredje justerer optimalisering av brønnstrømmer – det vil si produksjonen.

Like viktig som verdiskapingen i 2016, er Aker BP-sjefen Kalle (Hersvik) og hans nye ledergruppes kontroll på de tre hendlene som påvirker kontantstrømmen. Det har lagt et godt grunnlag for

at selskapet kan utbetale et utbytte på minimum 250 millioner dollar per år frem til 2020, og utbyttekapasiteten øker ytterligere når Johan Sverdrup kommer i produksjon. Akers eierandel på 40 prosent vil gi oss minimum 100 millioner dollar utbytte i året – eller tilsvarende over 11 kroner per Aker-aksje i dag.

Produksjonen økte til 43 millioner fat oljeekvivalenter i 2016 – 118 200 fat i gjennomsnitt per dag – en dobling fra året før. Aker BP har ved utgangen av 2016 reserver på 711 millioner fat oljeekvivalenter, og ytterligere 600 millioner fat i betingede ressurser som kan modnes til reserver de neste årene. Med dagens portefølje har Aker BP et potensial for å oppnå en produksjon på 270 000 fat per dag fra 2023, mer enn en dobling fra planlagt produksjon i 2017. Produksjons- og driftskostnader forventes gradvis å falle fra dagens nivå på ca. 11 dollar til 8 dollar per fat. Det vil si at alt over 11 dollar fatet gir et positivt EBITDA-bidrag i 2017. Jeg er ikke fornøyd før gjennomsnittlig produksjons- og driftskostnader faller godt under 8 dollar per fat. Det må til for å ha nødvendig robusthet i en volatil industri som olje og gass. Vi har klart det før. Etter kjøpet av Marathon Norge reduserte selskapet denne kostnaden fra 9 til ca. 6 dollar per fat.

Den samlede break even-kostnaden på Johan Sverdrup og investeringsanslag for nye, mulige feltutbygginger, er på full fart nedover. Samtidig kommer Aker BP fortsatt til å ha et offensivt og målrettet program for leteaktivitet.

Ingen skal være i tvil: Vi har fortsatt klokkeetro på norsk sokkel. Aker BP skal bli best på drift, lønnsomhet og sikkerhet. Punktum finale.

**Aker BP var julenissen som skapte store gaver til aksjonærene i 2016. På selveste julaften kom også Ivar Aasen-feltet i produksjon i henhold til tidsplan og totalbudsjett, og viktigst av alt: Uten alvorlige hendelser eller ulykker i prosjektperioden.**

Gjennomføringen av Ivar Aasen-prosjektet imponerte meg. Jeg er de siste månedene blitt minnet på hva jeg skrev i aksjonærbrevet for fire år siden:

*Jeg føler meg sikker på at utbyggingen av Ivar Aasen blir dyrere enn budsjett, og at produksjonen av den første oljen skjer senere enn planlagt. Egentlig burde jeg holde munn, men jeg gjør det ikke.*

*Min påstand er tuftet på lang erfaring fra industrien, og spesielt norsk sokkel. Det er ikke ofte jeg ønsker at jeg tar feil, men denne gangen håper jeg å gjøre det.*

Det gikk som jeg håpet – ikke som jeg fryktet, men samtidig er det viktige nyanser som er greit å få frem.

Bakgrunnen for mine utsagn i 2013 var Akers egne erfaringer over tid, og historikken fra feltutbygginger med produksjonsstart etter 2010: Utenlandske verft leverte i gjennomsnitt mer enn to år etter planen, og kostnadsoverskridelsene var på det tidspunktet nærmere 40 prosent.

Før toppdekket til Ivar Aasen skulle ut på anbud ga Aker et tydelig råd til operatøren Det norske (Aker BP i dag) om å følge Lundins eksempel på Edvard Grieg og velge et kjent utbyggingskonsept og leverandører med erfaring fra sammenlignbare prosjekter på norsk sokkel. Nettopp for å velge løsningen med lavest risiko for overskridelser og forsinkelser. Likevel ble kontrakten tildeelt SMOE i Singapore.

Totalbudsjettet på 27,4 milliarder kroner ble holdt takket være «uoffisiell verdensrekord» i kostnadseffektive boreoperasjoner. Kostnadssiden på toppdekket fikk derimot en økonomisk slagside. Overskridelsen ble ca. 40 prosent, og endte opp på det historiske nivået som andre har erfart fra asiatiske verft. Toppdekket ble som fryktet to milliarder kroner dyrere enn tilbudet.

Totalresultatet er likevel at gjennomføringen av Ivar Aasen-prosjektet var en suksess. Mange påtar seg farskapet til en suksess, mens fiaskoer har som regel ingen fedre og mødre. Ivar Aasen har noen foreldre som fortjener honnør og ære. Til alle på teamet under ledelse av Bård Atle Hovd: Dere gjorde en kjempejobb!

Jeg vil også trekke frem Sverre Skogen som kom inn som arbeidende styre-

der i 2013. Med kunnskap og kraft fulgte han opp leverandører og verftet. Kalle Hersvik overtok som administrerende direktør i 2014. Han har hengt på som en plagsom klegg og samtidig vært en inspirator. Det samme har prosjektdirektør Olav Henriksen med lang erfaring i gjennomføring av komplekse og krevende prosjekter på norsk sokkel.

Min erfaring fra ledelse er at en god beslutning med dårlige mennesker sjelden gir et bra resultat. Derimot kan en dårlig beslutning med dyktige mennesker gi et godt resultat. Det siste skjedde i Ivar Aasen-prosjektet. Bård Atle er hard og tøff i klypa. Jeg ga han mye tyn i starten av prosjektet, men han leverte imponerende. Jeg «bøyer meg i hatten» for prosjektlederen og hele teamet.

Verftet i Singapore viste vilje og evne til å levere på rett tid og til riktig kvalitet. Utfordrende kommersielle temaer ble lagt til side for å holde fremdriften. SMOEs prosjektleder Mr. Prathaban gjorde en heroisk innsats sammen med Aker BPs nøkkelspillere på verftet, Snorre Fossum og Sturla Vada. Verftets administrerende direktør Neesin Hoo utsatte å pensjonere seg til toppdekket ble levert. Mange flere burde vært nevnt, men jeg stopper der. Til dere som ikke er nevnt: Jeg takker, og dere er ikke glemt.

Dette prosjektet ble i sluttsum godt gjennomført med raske og lite byråkratiske beslutninger og med gode HMS-resultater. Men regningen på toppdekket ble for høy. Jeg mener fortsatt at styreutvalget og Aker ga det riktige rådet. Kværner ville klart å levere til en lavere pris og til avtalt tid dersom verftet på Stord hadde fått muligheten.

Olje er for de tålmodige og langsiktige – med finansielle muskler og industrielle ambisjoner. Det tar lang tid fra de første kornene sås til kronene kan høstes. 17 år tok det fra Aker investerte de første millionene til det første utbyttet ble mottatt. Nå fremstår Aker BP som et mønsterbruk på norsk sokkel – både når det gjelder å så, lete, drifte og høste.

**Kværner-aksjen steg nest mest i verdi av porteføljeselskapene i 2016: 47 prosent kursstigning. Samlet ga olje-serviceselskapene Aker en vekst i ver-**

### **dijustert egenkapital på 1,8 milliarder kroner, riktignok opp fra et skammelig lavt nivå.**

Situasjonen for de ansatte i oljeservice-selskapene Aker Solutions, Akastor og Kværner har vært knalltøff de siste par årene. Usikkerhet og frykt for arbeidsplasser har preget hverdagen. Mange har forlatt oss på grunn av nedskaleringer. Jeg føler med dem.

Dette er kunnskaps- og teknologibedrifter med dyktige ingeniører og fagarbeidere. Bedriftene produserer ikke ferskvarer eller produkter for lager, men leverer skreddersøm etter å ha vunnet en kontrakt eller blitt tildelt en ordre innenfor en rammeavtale.

Vi har som mange andre håpet og trodd på bedring, men samtidig sett at prosjekter utsettes eller skrinlegges. Ordreinngangen er for lav, og ordreserven reduseres fra kvartal til kvartal. Konsekvensen av et lavere aktivitetsnivå er at kapasiteten må justeres ned, og det betyr dessverre at dyktige medarbeidere mister jobben. Aktivitetsnivået og samarbeidsformen er det kundene som bestemmer.

Siden oljeeventyret startet i Norge og Aker for 50 år siden har næringen vært gjennom sykluser med store svingninger i aktivitet og verdiskaping. Summeres resultatene gjennom syklusene – fra de store toppene til de dype dalene – har de fleste leverandørenes evne til å tjene penger vært for dårlig.

Når oppturen kommer skyter kostnadene i været. Jeg frykter at det samme skjer igjen. Om to-tre år kommer mest sannsynlig en ny oppgang, og på det tidspunktet er det sannsynlig at leverandørene vil mangle nødvendig kapasitet og kompetanse. Det fører erfaringsvis til kostnadsvekst – selv om de fleste i dag snakker om det motsatte. For å unngå olje- og gassindustriens tidligere svøpe må oljeselskaper og leverandører slutte å behandle hverandre som bipolare – noen er det sikkert, men ikke alle. Vi bør finne mer harmoni gjennom tillitsvekkende samarbeidsformer.

Det krevende markedet vi har opplevd de siste par årene, og som fortsetter i

2017, krever handling. Den åpne dialogen og det konstruktive samarbeidet mellom tillitsvalgte, ansattes representanter og ledelsen i Aker og Aker-eide selskaper, gjør det mulig å gjennomføre store endringer og tilpasninger på en omforent og kraftfull måte. Samspillet og endringsdyktigheten er en sterk faktor som utgjør en forskjell i Aker.

Ambisjose programmer for forbedringer gir resultater. Aker-bedrifter er i fremste rekke. Selskapene har identifisert store effektivitets- og kostnadsforbedringer.

Aker Solutions leverte sin ordre- og prosjektportefølje med stigende margin i 2016. Det samme gjorde Kværner. Begge selskapene har vunnet viktige kontrakter til utbygginger som Johan Sverdrup og ombygginger av Njord-plattformen på til sammen fem milliarder kroner.

Under Kristians lederskap har Akastor frigjort 2,6 milliarder kroner gjennom transaksjoner det siste året. Pengene er brukt til å nedbetale gjeld. Datterselskapet MHWirth har tilpasset seg et globalt nybyggingsmarked for borepakker som fortsatt er knusktørt. Selskapet har kuttet kostnader til beinet og konsentrert seg om gjennomføring av eksisterende prosjekter og ettermarkeds- og servicetjenester.

**Ocean Yield har siden børsnoteringen i juli 2013 vært en solid bidragsyter til Akers utvikling. Det skipseiende selskapet er en utbytte- og vekstmaskin for Aker og våre medaksjonærer. Gjennomsnittlig årlig avkastning til aksjonærene har vært 41 prosent i form av aksjens kursstigning og utbytte.**

I 2016 buttet det litt imot for Ocean Yield, Akers nest største investering med en markedsverdi på 6,4 milliarder kroner. I Aker er vi opptatt av å generere et økende, årlig utbytte. I 2016 ga investeringen en direkte avkastning på 8,5 prosent (5,80 kroner i utbytte per aksje og en aksjekurs på 68,50 kroner ved utgangen av 2015). Aksjekursen falt noe tilbake i 2016, men inkludert utbytte var verdiendringen 3 prosent. Dette er langt unna Akers avkastningskrav for året 2016 isolert sett, men langt over

når vi ser på hva som er oppnådd siden etableringen i 2012 og børsnoteringen i 2013.

I dag består flåten av 34 skip. Selskaps EBITDA ordresreserve er ved inngangen til 2017 på over 26 milliarder kroner, selv etter at leieinntekter fra tre offshorefartøy er redusert som følge av økonomiske utfordringer hos to rederier. Ocean Yield har en portefølje av skip, og holder stø kurs med forutsigbare kvartalsvise utbytter.

Vekst skal ikke gå på akkord med kvalitet og lønnsomhet, og det sørger Lars Solbakken for. Lars er selv solid lastet opp med Ocean Yield-aksjer.

**Aker blir mer og mer transparent. Av Akers samlede verdijusterte eiendeler utgjorde børsnoterte aksjer og kontanter 92 prosent ved utgangen av 2016. Denne andelen har vært gradvis økende gjennom flere år.**

De børsnoterte aksjeinvesteringene i Aker BP, Aker Solutions, Akastor, Ocean Yield og Kværner hadde en samlet verdi på 33,7 milliarder kroner ved utgangen av 2016. Dette utgjør 96 prosent av Akers industrielle investeringer og 78 prosent av Akers samlede eiendeler.

Finansielle investeringer står for 18 prosent av Akers samlede eiendeler ved utgangen av 2016. Porteføljens verdi var 8 milliarder kroner ved årsslutt, hvorav 4,5 milliarder kroner i kontanter og 0,4 milliarder kroner i likvide fondsinvesteringer.

Av de resterende 3,1 milliarder kroner er de viktigste eiendelene American Shipping Company, Philly Shipyard, eiendomsutviklingselskapet Fornebuporten og fordringen på Ocean Harvest. Målet er å maksimere og realisere. Noen av investeringene vil bli bedre enn vi tror, andre dårligere og ingen er «game changere» for Aker – verken opp eller ned.

Siste tilskudd i finansporteføljen er i supplyrederiet Solstad Farstad. Aker har investert ca. 600 millioner kroner. Dette er en investering med høy risiko. Aker har ikke stilt noen form for garanti. Vi har lovet kreditorene at Aker ikke sel-

ger aksjene i rederiet før 2021. Dette er en investering som aldri blir verdt mindre enn null. Håpet er at den flerdobles i verdi.

Det er trist å se hvor mye penger som er tapt i bransjen for offshore servicefartøy (OSV). I ettertid er det lett å se at tradisjonsrike rederfamilier overinvesterte. Vi i Aker har spurt oss selv om det var hodeløse investeringsbeslutninger og/eller kundekrav som gjorde nybygg påkrevd for å kunne by på kontrakter?

Vi tror timingen er riktig for å spille en rolle i konsolideringen av OSV-markedet, men sikre er vi ikke. I Aker ser vi frem til å samarbeide med John Fredriksen og hans system i restruktureringen av et selskap som i dag omfatter 154 skip fra Solstad, Rem, Farstad og Deep Sea Supply. Med den kunnskapen og erfaringen kunne vi ikke fått en bedre partner enn John. Men «warning given»: Dette er en investering for de risikovillige.

**Akers aksjesalg i fiskeriselskapene frigjorde 2,2 milliarder kroner, og ga en gevinst på 1,8 milliarder kroner i 2016. Pengene ble omgående reinvestert i Aker BP og aksjen har doblet seg i verdi.**

Exit fra fisk var vemodig langs en dimensjon, men samtidig følt det godt og riktig å få på plass en ny løsning. Havfisk er godt drevet. Lerøy – verdens nest største produsent av atlantisk laks – har salgs- og markedskanalene og forutsetningene for å lykkes i verdikjeden fra fjord til bord. Muligheten til å etablere et internasjonalt sjømatkonsern innen rødfisk og hvitfisk, er en mulighet som norsk hvitfisknæring og alle ansatte i Norway Seafoods' lokalmiljø fortjener.

Jeg takker for min reise i norsk hvitfisknæring gjennom 20 år, og takken går spesielt til fiskere, ansatte og støttespillere. Tidvis har det vært mye kritikk og støy. Har Aker og jeg vært feilfrie som aktører på sjø og land? Nei. Har vi prøvd å gjøre det rette for å skape lønnsomme arbeidsplasser i trålerredet, og fremtidsrettede virksomheter og arbeidsplasser i foredlingsanleggene? Ja. Jeg ønsker alle ansatte i Norway Seafoods og Havfisk lykke til på ferden. Jeg savner dere allerede – skitt fiske.

Både salget av aksjene i hvitfisk og nye aksjekjøp i Aker BP for 2,6 milliarder kroner står godt i forhold de innledende visdomsordene til J. Paul Getty.

**Jeg har de siste årene skrevet til det kjedsommelige at dersom du som investor ikke har tro på olje og gass, er det beste rådet å selge Aker-aksjene. Det gjelder fortsatt.**

Mitt makrobilde for olje- og gassnæringen følger linjene som jeg har skrevet i tidligere aksjonærbrev. Olje er og forblir verdens største og viktigste råvare i lang tid fremover. Utfordringene er knyttet til kostnader og klima. Oljepriisen vil fortsatt være volatil i årene som kommer.

Jeg har vært over 20 år i bransjen, hovedsakelig gjennom leverandørsiden. Aker BP er et godt utgangspunkt for noe nyskapende i en konservativ næring. Oppdraget er å finne og produsere oljen til lavest mulig kostnader på sikrest mulig måte – og med minst mulig belastning på miljøet. Verden trenger mer energi også fra nye kilder, men Aker BP kommer ikke til å investere i fornybar energi.

Et *grønt skifte* er et ullent og populistisk begrep, og mange snakker om dette som den «nye oljen». Den norske oljenæringen med et internasjonalt nedslagsfelt er bygget opp av det fremste av kunnskaps- og teknologimiljøer i landet, og takket være vannkraftutbygginger på 1900-tallet er Norge et av de landene i verden med høyest andel av rent energiforbruk. Jeg applauderer fornybar energi, men samtidig kommer olje og gass til å være et tyngdepunkt i verdens energimiks i mange tiår fremover. Det gir et stort rom av muligheter for aktører som Aker, Aker BP og våre leverandørbedrifter.

Aker og Aker BP følger lojalt de tiltakene som vi blir pålagt. Noen av tiltakene ville vi aldri gjennomført på eget initiativ, som for eksempel elektrifisering med strøm fra land til plattformer. Her er det eieren av ressursene – den norske stat – som bestemmer. Eller sagt på en annen måte: Det er vertskapet som bestemmer hva vi får å spise og drikke, selv om noen har med seg medbrakt.

Bare for å ha sagt det: Vi vil fortsette å oppføre oss skikkelig, så vi blir invitert igjen 😊

Det mest ansvarlige Aker BP gjør for fellesskapet er å levere størst mulig overskudd. Jeg mener det er det beste for staten, aksjonærene og miljøet. Noen vil riste oppgitt på hodet over et slikt utsagn. Andre vil vende det døde øret til.

For hver krone oljeselskapet tjener går 78 øre til staten og fellesskapet, og 22 øre er aksjonærenes penger. Staten bruker skatteinntektene der de mener pengene gjør mest nytte, og Aker BPs aksjonærer står fritt til å reinvestere utbyttet i fornybar energi eller der de ønsker.

Aker BP skal måles på avkastning. Det stiller krav til de smarteste og billigste løsningene for feltutbygginger, og de laveste driftskostnadene per produserte fat. Selvsagt skal dette skje med de beste HMS-resultatene. Aker BP vil være helt i front på bruk og nytte av digitale verktøy, kostnadseffektiv boring og tie-back ved å koble reservoarer til eksisterende Subsea løsninger. Følg med på hva vi gjør, og mål oss på det.

**Marsjordren fra Aker er at Aker BP skal fortsette å vokse på norsk sokkel. Selskapet utvikles best sammen med partnere og leverandører. Staten er i de fleste tilfeller en veldig god samarbeidspartner.**

Alle større kontrakter inngås når operatørens plan for utbygging og drift godkjennes av Stortinget. Skattesystemet er slik at skattebetalerne får regningen på 90 prosent av overskridelsene i et utbyggingsprosjekt. Dessverre er det ofte store kostnadsoverskridelser.

Et velmenende råd til stortingspolitikere som godkjenner alle utbyggingsplaner over 10 milliarder kroner: Dere burde passe bedre på hvem som dere lar låne skattebetalerne kredittkort. Når «overtrekket» er så stort som det har vært, burde det være relevant og interessant å gå åpent gjennom «kontoutskriften» for å lære av det. Ikke overlatt til informasjonsavdelinger og spinndoktorer å bortforklare fakta og realiteter.

Jeg er forundret over at kostnadsoverskridelsene og forsinkelser ikke får mer politisk oppmerksomhet når det har så store innvirkninger på statsfinansene. I Aker og Det norske oljeselskap har vi også gjort våre feil. Utbyggingen av Jette er et eksempel på kostandssprekk og dårlig ressursutnyttelse. Vi som var med på det har forhåpentligvis lært, og noe godt har kommet ut av det. Når det kollektive feiler, er det viktig å ta kollektiv lærdom av det.

Anskaffelsesregler skal sørge for at produkter og tjenester ikke prises feil, men det må være lov å bruke sunn fornuft. Det er ikke innkjøpsavdelinger og advokater som skal konkurrere om hvem som er høyest og mørkest.

Med andre ord, sagt med fotballspråket: Bedre samspill og mer interaksjon mellom oljeselskaper og leverandører. Det beste laget består av spillere som gjennom handling presterer i et kjent spillemønster, og ikke endrer spillestil fra kamp til kamp. Eller enda verre: Spillerne skiftes ut hele tiden, nye kommer inn uten «oppvarming og ballteft» – og konsekvensen er null samhandling mellom angrep og forsvar.

Vi må unngå bransjeholdninger hvor skalpering belønnes. Med en skarp kniv kan du skjære et stykke hud med hår fra hodebunnen av en fiende som bevis på seier – eller separere hodet fra kroppen. Bruk av andre skarpe redskaper – som kan klippe, stusse, kutte og barbere – kan få kunder, leverandører og partnere til å se bedre ut. Jeg ønsker å forstå de som har skarpe redskaper rundt mitt hode. Jeg har en god tone med frisøren min.

Aker BP tar i bruk samarbeidsmodeller med leverandører for å gjøre hverandre bedre. Alliansen med Aker Solutions og Subsea 7 er en start. Trioen samarbeider i ett integrert team for å finne de smarteste og rimeligste Subsea-løsningene i Aker BPs portefølje. Jeg har store forventninger til hva som kommer ut av dette samarbeidet. Aker BP vil åpent rapportere om hva som oppnås på godt og vondt. I april 2017 inngikk Aker BP en langsiktig rammeavtale med Aker Solutions, Kværner, Siemens og ABB innenfor ingeniørtjenester, fa-

brikasjon/hook-up, elektro/IT og kontrollromsystemer. Felles mål er å øke effektiviteten, redusere tiden for gjennomføring, fjerne ikke-verdiskapende aktiviteter og kutte kostnader.

**Noen aktører har valgt å problematisere at Aker sitter på flere sider av bordet som eier av Aker BP, Aker Solutions og andre leverandørbedrifter. I teorien (og dessverre erfart i praksis) er det mulig å konstruere og konspirere.**

Det finnes få næringer som er mer transparente og samtidig mer lukket enn den norske oljesektoren. Oljeselskapene sitter i hverandres lisenser og titter hverandre i kortene. Lisensandeler omsettes, og operatørskap byttes. Aktørene har erfaringstall på prisnivået for en kilo stål til både understell og toppdekk, og i bransjen er det transparente pris- og kostnadsbilder på hva som er innenfor og utenfor når det kommer til eksempelvis ventiltrær, subsea kontrollsystemer, prosessutstyr, elektro, kabler og servicetjenester.

Hvis noen skulle være i tvil: Når det er situasjoner hvor det kan stilles spørsmål ved mulige interessekonflikter eller habilitet i Aker og Aker-eide selskaper, finnes det selvsagt kjøregler og retningslinjer for å håndtere det på en ryddig måte.

Utfordringen i næringen er hvordan oljeselskap og leverandørindustrien sammen kan løse kostnads- og klimautfordringer. Det skjer gjennom å dele kunnskap og erfaring i samhandling og på digitale plattformer for å dra nytte av eksisterende kunnskap og arbeide mer effektivt.

Hele oljenæringen har så vidt startet på det som kommer til å bli en ekstrem forandring. Leverandørindustrien utfordres, og leverandørene bør utfordre sine kunder.

Aker som hovedaksjonær og industrielt førende i Aker Solutions, Kværner og Akastor, ser både muligheter og utfordringer, og realiteter som vi forholder oss til. Akers leverandørbedrifter og ansatte er gjennom flere tiår vist stor tillit fra kundene. Det takker vi for. Sammen med oljeselskaper er det utviklet ba-

nebrytende produkter, teknologier og løsninger, og komplekse prosjekter er gjennomført.

Akers leverandørbedrifter er attraktive. Det er for tidlig å konkludere hva som er riktig for selskapene, aksjonærene og ansatte. Vi er åpne for å bygge større og sterkere selskaper sammen med andre, eller selge oss delvis eller helt ut. Aker kan gjerne være en mindre aksjonær i noe større som er industrielt riktig. Å skape sterkere industrielle enheter til beste for bedriftene og deres kunder, er en del av Akers arv og fremtid. Det er gjennom transaksjoner Aker har skapt de største aksjonærverdiene. Derfor både håper og tror jeg at det i løpet av 2017 vil skje endringer i eierstrukturen i et eller flere av delvis Aker-eide leverandørselskaper.

**Til dere som har tro på olje, men er skeptiske til vår satsing på krillolje: Gi oss «the benefit of the doubt»**

I liket med olje, er krillolje for de tålmodige og langsiktige – med finansielle muskler og industrielle ambisjoner. Det har snart gått 15 år siden Aker investerte i sin første tokt i Sørishavet. Aker må være forberedt på å investere mer enn det Aker BioMarine selv er i stand til å generere av pengestrøm de neste 5-7 årene.

I mine tidligere aksjonærbrev har det ikke manglet på lovord og superlativer om Aker BioMarine. Jeg har omtalt selskapet både som et «wild card» og en «game changer» som kan skape store aksjonærverdier. Jeg har til og med antydnet at Aker BioMarine en dag kan bli Akers mest verdifulle investering. Med Aker BPs suksess er ikke det enkelt å oppnå 😊 😊

Aker BioMarine har i 2017 bestilt et moderne krillfartøy til i overkant av en milliard kroner. I tillegg har Aker BioMarine identifisert behov for investeringer knyttet til forskning, utvikling av markeder, produkter, applikasjoner og nyvinninger. Jeg mener at det er viktig at Aker BioMarine investerer det som er nødvendige for fortsatt å være i front når det gjelder bærekraft, innovasjon, patenter og markeds- og produktutvikling.



I Aker er Aker BioMarine verdsatt til 1,4 milliarder kroner som inngår i verdijustert egenkapital. Det tilsvarer bokført verdi, og utgjør 3,3 prosent av Akers samlede verdier.

Omsetningen var 117 millioner dollar i 2016. EBITDA fra ordinær drift var 36 millioner dollar, og inkludert engangsposter var EBITDA 28 millioner dollar. Aker BioMarine har 1,5 milliarder kroner i rentebærende gjeld før investeringen i det nye krillfartøyet.

Siden oppstarten av Aker BioMarine har vi samarbeidet med WWF, andre miljøorganisasjoner og forskningsmiljøer for å lære mer om bærekraftig fangst i Sørishavet og utvikling av krillbaserte ingredienser til både forbrukere og markeder for dyr. Selskapet har kommet langt men bør komme mye lengre i kommersiell produkt- og markedsutvikling.

Krill fascinerer meg. Forskning har påvist 85 forskjellige krillarter i verdenshavene, hvorav 6 antarktiske arter. Den dominerende arten, *Euphausia Superba*, er ressursen Aker BioMarine høster. Genomet (arvemessig informasjonen til en organisme) til en krill er muligens så mye som 20 ganger genomet til et menneske. Biomassen av arktisk krill er enorm, men anslagene om hvor stor den er spriker. Det er hittil bare forsket på havdyp ned til 250 meter, og i Aker BioMarine vil vi investere mer for å forstå enda mer av mulighetene.

Det er ingen andre enn oss selv som legger begrensinger på hva vi kan få ut av krillmel og krillolje. En dag får vi

forhåpentligvis belønning. Jeg er like fast i troen på oppsiden i Aker BioMarine som tidligere, og vi er tålmodige. De som tror og lever får se.

**Skeptikere og optimister stiller meg jevnlig spørsmål om Aker BioMarine. Det setter jeg pris på. Noen ganger får jeg et smil i munnaviken. Andre ganger får presise spørsmål meg til å se nye dimensjoner, muligheter og utfordringer.**

Årets aksjonærbrev avsluttes men en episode til ettertanke. Den er hentet fra skuespiller Peter Sellers i rollen som sjefsinspektør Clouseau i [The Pink Panther-serien](#). Han sjekker inn på et enkelt hotell, og ved siden av resepsjonen står det en hund. Franske Clouseau spør på dårlig engelsk:

«Does your dog bite?»

«No», svarer resepsjonisten.

Sjefsinspektøren bøyer seg ned for å klappe hunden.

«Nice doggie,» kommer det fra Clouseau. Hunden hugger til.

«I thought you said your dog did not bite,» sier en irritert Clouseau.

«That is not my dog», er svaret.

Jeg humrer godt av episoden, men den har også en annen side og dimensjon. Resepsjonisten svarte nøyaktig på det sjefsinspektør Clouseau spurte om. Clouseau antok at det var resepsjonisten som eide hunden, og kvalitetssikret ikke spørsmålet. Det er mye enkel og klok visdom i episoden. Som du spør får du svar. Graden av presisjon i spørsmålene bestemmer utfallet.

Her har jeg mange å takke for at det stilles riktige og presise spørsmål i Aker om små og store temaer. Det krever kunnskap og integritet. Jeg tenker på kollegene jeg omgås med, styret i Aker, styremedlemmer i Aker-eide selskaper, tillitsvalgte, aksjonærer, samarbeidspartnere, analytikere og politikere. I 2016 er det ingen som har «bitt» Aker og har påført oss økonomisk skade. Vi har unngått å gjøre store feil.

Fremover kommer Aker forhåpentligvis til å bite godt fra seg, og levere ytterligere aksjonærverdier. Vi vil fortsatt ta beslutninger etter å ha stilt presise, kritiske og gode spørsmål om hva som er til det beste for aksjonærene i Aker, porteføljeselskapene, ansatte, kunder og samarbeidspartnere. På den måten skal Aker – med meg på laget – fortsette å utgjøre en forskjell.



Kjell Inge Røkke

På vegne av familien

**PS:** Tradisjonen tro vil jeg også i år takke min kone og medaksjonær Anne Grete for hjelp til skriving av årets aksjonærbrev – både i form, innhold og staving 😊

Akerkvartalet, 20. april 2017







**AKER ASA**

Oksenøyveien 10, NO-1366  
Lysaker, Norway

Post: P.O Box 243, NO-1326  
Lysaker, Norway

Telefon: +47 24 13 00 00

E-post: [contact@akerasa.com](mailto:contact@akerasa.com)

[www.akerasa.com](http://www.akerasa.com)

Bilder: **Ilja Hendel, Tom Sandberg**  
Design: **Tania Goffredo Design**