



Notera att denna kvartalsrapport presenteras i USD.\*

## Första kvartalet 2016

- Produktionen uppgick till 12 212 fat per dag, upp 11 procent jämfört med fjärde kvartalet 2015
- Intäkter uppgick till MUSD 20, ner 24 procent jämfört med fjärde kvartalet 2015
- EBITDA uppgick till MUSD 10, ner 25 procent jämfört med fjärde kvartalet 2015
- Resultat efter skatt uppgick till MUSD -2 jämfört med MUSD 3 under fjärde kvartalet 2015
- Vinst per aktie uppgick till USD -0,07 under första kvartalet 2016
- Nio nya borrhningar genomförda under kvartalet på Block 3 och 4 Oman. En ny struktur i Shahdområdet blev framgångsrikt borrhad och är satt i produktion

MUSD (om inte annat anges)	Första kvartalet 2016	Fjärde kvartalet 2015	Första kvartalet 2015
Genomsn. dagsproduktion före statens andel, fat	12 212	10 956	8 714
Försäljning efter statens andel, fat	531 918	366 746	308 892
Genomsnittligt försäljningspris per fat, USD	35,70	47,90	63,80
Intäkter	20	26	25
EBITDA	10	13	13
Rörelseresultat	-1	3	5
Periodens resultat	-2	3	8
Nettokassa	45	51	46
Investeringar i olje- och gastillgångar	15	7	16
Vinst per aktie, USD	-0,07	0,09	0,22

\* Från och med 1 januari 2016 kommer Tethys Oil-koncernen att presentera de finansiella rapporterna i USD. Samtliga jämförelsetal har omräknats. För ytterligare information, se sidan 16 under rubriken "Redovisningsprinciper".

# Brev till aktieägare

## Vänner och investerare,

Närmar sig oljepriset ett "nytt normalläge"? Möjligen. Nästan två år in i det mest dramatiska prisfallet i olja som vi upplevt på en generation, finns nu tecken på att marknadskrafterna med utbud och efterfrågan i spetsen kan vara på väg mot balans också i denna starkt politiserade industri. Jag har alltid hävdad att priset på olja, den mest analyserade råvaran i världen, är omöjligt att kortsiktigt prognostisera. Allt kan hända, både på upp- och nedsidan. Men på lång sikt kommer marknadskrafterna att få övertaget och en jämvikt kommer att etableras där efterfrågan och utbud möts.

Och de krafter som styr är inte så svåra att identifiera. Efterfrågan är viktigast och kommer först. Finns det tecken på att efterfrågan på olja kommer att förbli stabil eller till och med öka? Sedan kommer utbudet. Först och främst – finns det olja tillgängligt i marken som kan produceras? Finns villiga producenter som också har tillgång till kapital för att möjliggöra de nödvändiga investeringarna för att bringa oljan i produktion? Vad är deras kostnad för produktionen? Om man bildar sig en uppfattning om dessa frågor, är det inte svårt att ta fram en prismodell.

Under innevarande århundrades första år ledde en betydande missbedömning av efterfrågan (Kinas ekonomiska uppgång) till underinvesteringar och en därpå följande kraftig prisuppgång. Priset ökade från en bottennotering under USD 10 per fat år 1999 till en toppnivå om nästan USD 150 per fat sju år senare. Föga förvånande flödade kapitalet in i nya investeringar och produktionen ökade. Och under åtta goda år (med undantag för ett tillfälligt fall i efterdyningar av finanskrisen 2008), blev priser över USD 100 per fat "det nya normalläget". Men på denna prisnivå hamnade den andra sidan av ekvationen i olag. De höga vinstmarginalerna resulterade i överinvesteringar. Samtidigt ökade kostnaderna då serviceindustrin i oljebranschen (rigg-, seismik-, mät- och frackingbolag) samtliga kunde öka sin del av kakan och göra betydande vinster. Och plötsligt var ett klassiskt exempel på överutbud ett faktum.

Den utlösande faktorn bakom prisfallet visade sig dock först bli politisk. Lågkostnadsproducenter såg sin marknadsandel hotas av högkostnadsproducenter, och drog (den onekligen logiska) slutsatsen att om de ökade produktionen över rådande efterfrågan, så skulle priserna falla och driva högkostnadsproducenterna ut ur marknaden. Därigenom skulle produktionen falla, priserna stabiliseras och lågkostnadsproducenter gå vinnande ur striden.

Ur ett Tethys Oil-perspektiv är denna strategi inte nödvändigtvis dålig, enär vi tillhör lågkostnadsproducenterna. Försöker vi se på tillgänglig information på ett någorlunda sakligt sätt, synes en balans är på väg tillbaka. Bland den oljeproduktion som har högst kostnader finner vi den amerikanska skifferoljeproduktionen som är beroende högtrycksspräckning av reservoaren med stor vattenåtgång och andra dyra specialtekniker. Och signalerna från Houston, staden som är ett nav för den amerikanska oljeproduktionen, är tydliga. Antal borrhigar i verksamhet faller månad efter månad och kapitaltillgången torkar upp. Långsiktiga projekt försenas eller avvecklas. De senaste månaderna har skifferproduktionen också börjat falla.

Så tecknen finns definitivt där. För ekonomiskt hållbara projekt har kostnaderna fallit då servicebolagen sänkt priserna. Marknaderna går åter mot balans, vilket gör det möjligt för bolag som Tethys Oil att planera för framtiden och fokusera på tillväxt.

Till och med i det första kvartalet 2016, när världsmarknadspriserna på olja som lägst föll under 30 dollar per fat, fortsatte Tethys Oil att ha ett positivt kassaflöde från verksamheten. Under första kvartalet uppgick det till MUSD 10. Vårt genomsnittliga erhållna försäljningspris föll 25 procent jämfört med fjärde kvartalet 2015 och uppgick till USD 35,7 per fat. Under första kvartalet uppgick våra intäkter till MUSD 20 och vår EBITDA för kvartalet blev MUSD 10. Periodens resultat uppgick till MUSD -2. Vår nettokassa uppgick per sista mars 2016 till MUSD 45.

## Utsikter

Vi fortsätter investera och vi ser omfattande tillväxtpotentialer med goda vinstmarginaler i tillgångarna i vårt kärnområde i Oman. Vi har intensifierat vårt arbete med att utvärdera den återstående potentialen i dessa oljerika block. Vi har kartlagt drygt tio oborrade strukturer i områdena som omgärdar de producerande fälten och som undersökts med 3D-seismik. Samtliga är potentiellt oljeförande. Vissa av dessa strukturer är något större, andra

mindre. Nyckeln till att förstå dessa block ligger i insikten att de producerande strukturerna är separata reservoarer, ej sammanhängande, och relativt små. Men det finns många! Hittills är ett tjugofemtal i produktion. Vårt eget arbete in-house har hittills identifierat närmare ett trettiotal potentiellt oljeförande och oborrade strukturer. Häri ingår också strukturer karterade i de centrala delarna i den södra delen av Block 4. Och vårt arbete fortsätter naturligtvis.

Vad detta betyder för Tethys Oil är att om det nya normalläget visar sig vara USD 40 eller 50 per fat inom överskådlig framtid, så ser vi kostnader som faller, marginaler som förblir sunda och väsentlig organisk tillväxt i våra huvudtillgångar. Nya projekt kan tillkomma. Eller inte. Arbetet med att utöka vår projektportfölj fortskrider. Men vårt huvudfokus fortsätter att vara Block 3 och 4 onshore Oman.

Så, fortsatt följ oss. Vi är långt ifrån färdiga!

Stockholm i maj 2016

Magnus Nordin  
Verkställande direktör

### **Konferenssamtal**

Datum: tisdag, 3 maj 2016

Tid: 10.00 CET

För att delta i konferenssamtalet kan du välja ett av följande alternativ:

#### **För att delta via telefon, vänligen ring:**

Sverige: +46 8 505 564 74

Schweiz: +41 225 675 541

UK: +44 203 364 5374

Nordamerika: +1 855 753 2230

#### **För att delta via webben:**

Länk till websändningen: <http://edge.media-server.com/m/p/3ckcbbi6>

För ytterligare information, vänligen kontakta

Magnus Nordin, Verkställande direktör, tfn: +46 8 505 947 00  
eller

Morgan Sadarangani, Finanschef, tfn +46 8 505 947 00