



School of Business  
Economics and Law  
GÖTEBORG UNIVERSITY

Integrerad civilekonomutbildning  
Bachelor Thesis, ICU HT 2005

# BROSTRÖM

Raffinaderikapacitet i Mellanöstern & rysk oljeexport



*Kandidatuppsats / Bachelor Thesis*  
Andreas Frisk, 820225  
Daniel Lingenhult, 830813

*Handledare/Tutor:*  
Prof. Thomas Polesie

**Företagsekonomi/Externredovisning**  
HT 2005

# Sammanfattning

**Kandidatuppsats i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, HT 2005.**

**Författare:** Andreas Frisk och Daniel Lingenhult

**Handledare:** Professor Thomas Polesie

**Titel:** Broström – Raffinaderikapacitet i Mellanöstern & rysk oljeexport

**Bakgrund och problem:** Broström tillhandahåller logistiklösningar för marina transporter av raffinerade oljeprodukter. Marknaden för sådana transporter karaktäriseras av inverkan av en rad makrofaktorer. Denna uppsats granskar den framtida raffinaderiutbyggnaden i Mellanöstern och den ryska oljeexporten. Dessa två regioner är de största exportörerna av raffinerade oljeprodukter och därför av stor betydelse för Broströms framtida utveckling.

**Syfte:** Syftet med uppsatsen är att beskriva tänkbar utveckling för den ryska oljeexporten och undersöka planerad raffinaderiutbyggnad i Mellanöstern. Utöver detta vill vi undersöka hur dessa två regioner kan tänkas påverka framtida transportmönster och hur dessa passar in i Broströms framtida strategier. Uppsatsen syftar också till att beskriva Broströms utveckling från 1998-2005.

**Avgränsningar:** Vi har avgränsat vår studie till att omfatta endast den ryska exporten av oljeprodukter i västerled samt den planerade framtida raffinaderiutbyggnaden i Mellanöstern. Vidare avgränsning har gjorts i att vi enbart ytligt berört koncernens verksamheter utanför de tankfartyg som står till dess disposition.

**Metod:** Analysen av Broström har skett genom applicering av trekants- och fyrkantsmodellen på information som främst inhämtats via koncernens årsredovisningar. Makrofaktorerna har analyserats genom informationsinsamling via en rad officiella rapporter och artiklar.

**Analys och slutdiskussion:** Broström har vuxit kraftigt under analysperioden. Koncernen har gått från att ha äga ca 30 fartyg till att idag äga mer än 60 fartyg. Den ryska oljeexporten kommer att öka i betydelse på den europeiska marknaden. Den asiatiska marknaden kommer med stor sannolikhet att öka sina import av såväl råolja som oljeprodukter från mellanöstern. Broström står genom strategiska partnerskap och växande antal fartyg väl positionerade för att möta dessa ökning.

**Förslag till vidare forskning:** De olika ägandeformerna en koncern som Broström kan använda sig av är ett sätt att sprida riskerna. Detta är ett ämne som förmodligen kan resultera i en hel del intresseväckande forskning. Detta gäller även en studie av hur en koncern som Broström skall ställa sig till långsiktiga kontrakt respektive att ställa sina fartyg till förfogande på spotmarknaden.

# Innehållsförteckning

<b>1</b>	<b>INLEDNING.....</b>	<b>1</b>
1.1	Bakgrund.....	1
1.2	Problemdiskussion.....	2
1.3	Syfte .....	2
1.4	Frågeställning.....	2
1.5	Avgränsning .....	2
1.6	Uppsatsens fortsatta disposition .....	2
<b>2</b>	<b>TEORI OCH REFERENSRAM.....</b>	<b>4</b>
2.1	Trekantsmodellen .....	4
2.2	Fyrkantsmodellen .....	5
<b>3</b>	<b>METOD .....</b>	<b>7</b>
3.1	Kvalitativ respektive kvantitativ metod.....	7
3.2	Primär- och sekundärdata .....	7
3.3	Källkritik .....	7
3.4	Praktiskt tillvägagångssätt.....	8
3.4.1	Fyrkantsmodellens användning för analys av Broström .....	8
<b>4</b>	<b>EMPIRI.....</b>	<b>9</b>
<b>4.1</b>	<b>Företaget.....</b>	<b>9</b>
4.1.1	Affärsområden .....	9
4.1.1.1	Shipping .....	9
4.1.1.2	Marine & Logistics Services .....	10
4.1.2	Affärsidé & vision.....	11
4.1.3	Strategi .....	11
<b>4.2</b>	<b>Företagets omvärld.....</b>	<b>11</b>
4.2.1	Den globala oljemarknaden .....	13
4.2.2	Oljebolagens agerande .....	15
4.2.3	Enkelskrovsutfasningen .....	15
4.2.4	Produkttanksjöfartmarknadens struktur .....	16
4.2.4.1	Konkurrenter .....	16
4.2.4.2	Kunder.....	17
4.2.5	Raffinaderiutbyggnad i Mellanöstern .....	17
4.2.5.1	Iran .....	17
4.2.5.2	Saudiarabien .....	18
4.2.5.3	Förenade Arabemiraten .....	18
4.2.5.4	Yemen .....	18
4.2.5.5	Irak .....	18
4.2.5.6	Kuwait .....	19

4.2.5.7	Qatar .....	19
4.2.6	Den ryska oljeexporten .....	19
<b>5</b>	<b>ANALYS.....</b>	<b>22</b>
5.1	Raffinaderiutbyggnad i Mellanöstern.....	22
5.2	Den ryska oljeexporten.....	22
5.3	Objekt .....	23
5.3.1	Omsättning per affärsområde.....	24
5.3.2	Omsättning och fartyg.....	24
5.3.2.1	Fartygen.....	25
5.4	Subjekt.....	26
5.4.1	Personalen .....	26
5.4.1.1	Anställda över tiden.....	27
5.4.1.2	Omsättning per anställd.....	27
5.4.1.3	Fördelning mellan olika affärsområden.....	28
5.5	Finans.....	28
5.5.1	1998 .....	29
5.5.2	1999 .....	30
5.5.3	2000 .....	31
5.5.4	2001 .....	32
5.5.5	2002 .....	33
5.5.6	2003 .....	34
5.5.7	2004 .....	35
5.5.8	2005 .....	35
5.5.8.1	Estimerad fyrkant 2005 .....	36
5.6	Broströms utveckling.....	37
<b>6</b>	<b>SLUTDISKUSSION.....</b>	<b>38</b>
6.1	Mellanösterns raffinaderikapacitet.....	38
6.2	Den ryska oljeexporten.....	38
6.3	Broströms utveckling.....	38
<b>7</b>	<b>FÖRSLAG TILL VIDARE FORSKNING .....</b>	<b>39</b>
<b>8</b>	<b>KÄLLFÖRTECKNING.....</b>	<b>40</b>
	Publicerade källor.....	40
	Övriga artiklar .....	40
	Avhandlingar och uppsatser .....	40
	Årsredovisningar .....	41
	Övriga källor som intervjuer, föreläsningar och seminarier .....	41

## Figurförteckning

Figur 1-1 <i>Tanksjöfartmarknadens komponenter</i>	1
Figur 2-1 <i>Trekantsmodellen</i>	5
Figur 2-2 <i>Fyrkantsmodellen</i>	6
Figur 4-1: <i>Broströms organisation</i>	9
Figur 4-3 <i>Handelsflöden på den globala oljemarknaden 2004</i>	13
Figur 4-4: <i>Oljelager OECD</i>	15
Figur 4-5 <i>Nordeuropeisk produkttanksjöfart, aktörer och antal fartyg.</i>	17
Figur 4-6: <i>Rysk produktion respektive konsumtion av olja</i>	20

## Diagramförteckning

Diagram 4-1 <i>Broströms och världens tankfartygsflotta</i>	16
Diagram 5-1 <i>Broström omsättning 1998-2005</i>	23
Diagram 5-2 <i>Broström omsättning per affärsområde 2004, rensat för Bulk Logistics</i>	24
Diagram 5-3 <i>Antal fartyg och omsättning</i>	24
Diagram 5-4 <i>Omsättning per fartyg</i>	25
Diagram 5-5 <i>Broströms och världens tankfartygsflotta</i>	26
Diagram 5-6: <i>Antal anställda och omsättning</i>	27
Diagram 5-7 <i>Omsättning per anställd 1998-2004</i>	27
Diagram 5-8 <i>Andel anställda per affärsområde 2004</i>	28

## Tabellförteckning

Tabell 4-1 <i>Import och export på den globala oljemarknaden 2004</i>	14
Tabell 4-2 <i>Import och export av Oljeprodukter 2004</i>	14
Tabell 4-3 <i>Broströms 10 största kunder</i>	17

## Bilageförteckning

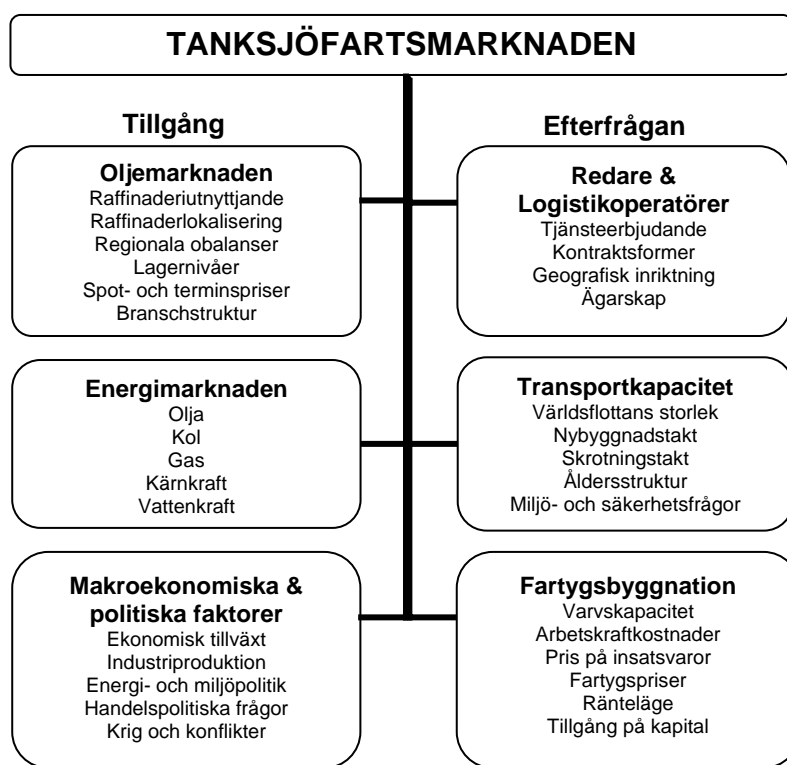
Bilaga 1 <i>Oljeterminaler i Finska viken</i>	42
Bilaga 2 <i>Konsoliderade balans- och resultaträkningar</i>	43
Bilaga 3 <i>Finansiella nyckeltal och kassaflöde</i>	44
Bilaga 4 <i>Konsoliderade balans- och resultaträkningar enligt IFRS</i>	46
Bilaga 5 <i>Historia och ägarstruktur</i>	47
Bilaga 6 <i>Planerade petrokemiska anläggningar i Iran och Saudiarabien</i>	49
Bilaga 7 <i>Ordlista</i>	51

# 1 Inledning

I detta kapitel beskrivs problemställningarna och bakgrunden till uppsatsen, även syftet med uppsatsen samt de avgränsningar som gjorts presenteras här. Avslutningsvis följer en kort beskrivning av uppsatsens disposition.

## 1.1 Bakgrund

Broström-koncernen har under de två senaste åren kunnat rapportera en kraftigt ökad avkastning till aktieägarna. Till exempel var avkastningen på eget kapital 26,6 % under 2004, medan den under 2003 var 12,4 %. Den ökade avkastningen anses i gemen vara driven av en kraftigt expanderande marknad för tanksjöfarten. Detta är en marknad som drivs av tillgång och efterfrågan på produkttankertonnage, vilka i sin tur beror av en rad faktorer. Marknaden är väl fungerande vilket gör att enbart aktörer med ett bättre erbjudande än sina konkurrenter kan få mer betalt för att utföra de efterfrågade transporttjänsterna. De många faktorerna som påverkar tanksjöfartmarknadens tillgång och efterfrågan åskådliggörs i figuren nedan.



Figur 1-1 Tanksjöfartmarknadens komponenter, källa: Broström årsredovisning 2004

I en intervju publicerad i Dagens Industri förklarar Lennart Simonsson, Broströms VD, att den starka utvecklingen för företaget kan förklaras dels av den höga efterfrågan på olja och dels av den globala obalansen i raffinaderikapaciteten. Vidare fastslår även Lennart Simonsson att den expanderande ryska oljeindustrin är av avgörande betydelse för verksamheten, såväl hamnen i Primorsk i Östersjön som hamnar i norra Ryssland med utlopp i Ishavet. Utöver detta konstaterar han också att transporter i Östersjön kräver en flotta av hög kvalitet och att Broström ligger långt framme i detta avseende. I bolagets framtidsplaner finns också en kraftigt ökad närvaro i Asien genom en fördubbling av kapaciteten där.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Broström surfar på oljevågorna, Dagens Industri, 2005-09-05

## **1.2 Problemdiskussion**

I våra efterforskningar kring tanksjöfartmarknaden och Broström intervjuade vi Arne Hamnén, en man med stor erfarenhet av såväl Broström som redarbranschen efter att i många år ha arbetat inom Broström-koncernen. I samråd med honom kom vi fram till två makrofaktorer som var värda att undersöka närmare då dessa har särskild relevans för företagets verksamhet. De faktorer vi har valt att granska är framtida raffinaderilokalisering i Mellanöstern och den ryska oljemarknaden. Dessa två regioner är världens största exportörer av såväl råolja som oljeprodukter.

## **1.3 Syfte**

Syftet med uppsatsen är att beskriva tänkbar utveckling för den ryska oljeexporten och undersöka planerad raffinaderiutbyggnad i Mellanöstern. Utöver detta vill vi undersöka hur dessa två regioner kan tänkas påverka framtida transportmönster och hur dessa passar in i Broströms framtida strategier. Uppsatsen syftar också till att beskriva Broströms utveckling från 1998-2005.

## **1.4 Frågeställning**

Hur är Broström-koncernen förändrats sedan 1998? Hur kan den ryska oljeexporten utvecklas och hur påverkar denna utveckling transportmönstren? Kommer raffinaderikapaciteten i Mellanöstern att byggas ut och kan detta förändra transportmönstren?

## **1.5 Avgränsning**

Vi har avgränsat vår studie till att omfatta endast den ryska exporten av oljeprodukter i västerled samt den planerade framtida raffinaderiutbyggnaden i Mellanöstern. Vidare avgränsning har gjorts i att vi enbart ytligt berört koncernens verksamheter utanför de tankfartyg som står till dess disposition.

## **1.6 Uppsatsens fortsatta disposition**

Kapitel 1 Inledning

Uppsatsen inleds med ett kapitel som beskriver problemområdet och bakgrunden till densamma. I detta kapitel presenteras också syftet med uppsatsen samt vilka avgränsningar som gjorts.

Kapitel 2 Teori och referensram

Detta kapitel förklarar de teoretiska modeller som har använts för uppsatsens analyskapitel.

Kapitel 3 Metod

Uppsatsens tillvägagångssätt beskrivs i detta kapitel som även åskådliggör hur de teoretiska modellerna praktiskt har använts för att analysera Broström.

Kapitel 4 Empiri

I Kapitel 4 förekommer en presentation av Broström samt hur företaget är positionerat på marknaden. Vidare förklaras de två makrofaktorer som analyseras i kapitel 5. En kortare beskrivning av företagets historia återfinns i bilaga 1.

Kapitel 5 Analys

I kapitlet analyseras Broström utifrån trekantsmodellen och fyrkantsmodellen för att visa på hur företaget har utvecklats sedan 1998 till hur det är positionerat idag. Kapitlet innefattar även analys av den ryska oljeexporten samt raffinaderiutbyggnaden i Mellanöstern.

#### Kapitel 6 Slutdiskussion

I detta kapitel förs en diskussion utifrån analysens resultat och uppsatsens tre frågeställningar.

#### Kapitel 7 Förslag till vidare forskning

Detta kapitel ger förslag på intressanta uppslag för vidare studier.



## 2 Teori och referensram

*Kapitlet teori och referensram presenterar de två modeller som använts för uppsatsens vidare analys. Den första modellen som presenteras är trekantsmodellen. Vidare introduceras fyrkantsmodellen som beskriver det finansiella perspektivet av trekantsmodellen.*

### 2.1 Trekantsmodellen

Trekantsmodellen består av tre olika perspektiv på ett företag eller organisation. Modellen omfattar den finansiella aspekten av ett företag samt personalen och den operativa verksamheten. Modellen beskriver sambanden mellan dessa tre komponenterna som i trekantsmodellen kallas finans, objekt och subjekt<sup>2</sup>.

*Finans* visar företagets finansiella ställning vid en given tidpunkt. Under analysperioden 1998-2005 framgår även de finansiella förändringar som skett i företaget. Den finansiella aspekten presenteras vidare i fyrkantsmodellen.

*Objekt* illustrerar den operativa verksamheten i företaget, det vill säga de produkter eller tjänster som produceras eller hela produktionsanläggningen<sup>3</sup>. För Broströms som säljer logistiklösningar till sina kunder utgör objektet den omsättning som företaget genererar. Men för att generera dessa intäkter behövs ett antal fartyg som i vår analys utgör en aspekt av objektsdelen i trekantsmodellen. Omsättningen sätts i relation till Broströms fartygsflotta samtidigt som fartygsflottan faller under en separat analys.

*Subjekt* visar på företagets personal och deras kompetens. Personalen är en viktig pelare i företagets fortsatta existens eftersom verksamheten inte har möjlighet att fortleva utan kompetent personal<sup>4</sup>.

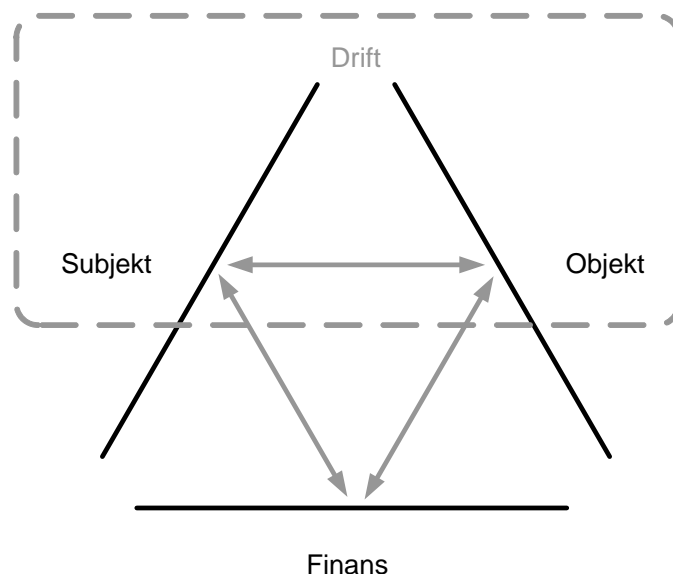
De tre utgångspunkterna i trekantsmodellen har för olika företag varierande betydelse. Detta åskådliggörs genom att applicera trekantsmodellen. Hur Broström är positionerat i denna modell kommer vidare att analyseras. De logistiklösningar som säljs har mycket starka kopplingar med trekantsmodellens objekt- och subjektsdel. Ett renodlat tjänsteföretag är ytterst beroende av sin personal men för Broströms del så är den sammanlagda fartygsflottan en avgörande del i sammanhanget.

---

<sup>2</sup> Runhäll & Friberg, 2005

<sup>3</sup> Holm & Jönsson, 2004

<sup>4</sup> Ibid



**Figur 2-1** *Trekantsmodellen*

(Källa: Polesie 2005, samt bearbetning av Bohman, Friberg, Sjölin, Delningen av Electrolux 2005)

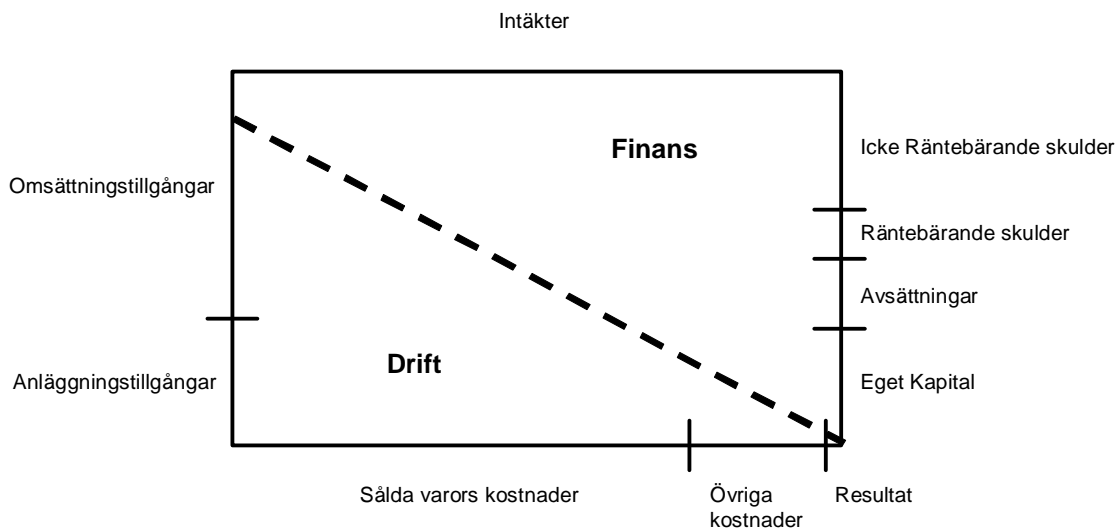
Modellen visar på den samverkan som finns mellan sidorna subjekt, objekt och finans. Pilen mellan exempelvis subjekt och objekt visar på den samverkan som finns mellan personal och omsättning. För Broströms del utgör även objektsidan den sammanlagda fartygsflottan som företaget opererar. Utan personal kan inte den logistiska tjänsten levereras likaså blir det vid avsaknad av fartyg. Pilen som riktar sig från finans mot subjekt visar på de löner som utbetalas och som motprestation till denna handling finner vi de intäkter som personalen genererar med hjälp av objektet<sup>5</sup>. Pilen mellan finans och objekt påvisar att objektet genererar intäkter vid försäljning och motprestationen är den återinvestering som sker i fartygen vilket kan förklaras som det kassaflöde som genereras inom investeringsverksamheten. Subjekt och objekt utgör företagets drift och ligger ovanför den finansiering som måste till för verksamhetens fortlevnad.

## 2.2 Fyrkantsmodellen

För att analysera företagets finansiella förändring under analysperioden använder vi fyrkantsmodellen som visar på de relationer som finns mellan företagets tillgångar, skulder, intäkter och kostnader. Fyrkantens vertikala sidor utgör företagets balansräkning och de horisontella dess resultaträkning. Företagets tillgångar återfinns som den högra sidan med anläggningstillgångar nederst och de mest likvida omsättningstillgångarna överst. Den vänstra sidan innefattar företagets skulder och eget kapital. Överst på den vänstra sidan återfinns de icke räntebärande skulderna och nederst finner vi företagets eget kapital. Resultaträkningens sammanlagda intäkter utgörs av den övre sidan och företagets sammanlagda kostnader och eventuella vinst som den undre sidan. En förlust skapas av att företagets sammanlagda kostnader överstiger de sammanlagda intäkterna vilket per definition gör att en förlust återfinns bredvid intäkter på fyrkantens ovansida<sup>6</sup>.

<sup>5</sup> Runhäll & Friberg, 2005

<sup>6</sup> Polesie, 1995



**Figur 2-2** Fyrkantsmodellen

(Källa: Polesie 1995 samt bearbetning av Bohman, Friberg, Sjölin, Delningen av Electrolux 2005)

Den linje som skär fyrkanten visar på de ekonomiska poster som kan relateras till företagets drift eller finans. Driften innefattar fysiska tillgångar som företaget utnyttjar i den dagliga verksamheten och men vi finner även här de kostnader som är hänförliga till verksamheten<sup>7</sup>. Den övre arean som benämns finans visar på hur den dagliga verksamheten finansieras. Finans inrymmer företagets intäkter som sedan blir återinvesteringar i verksamheten och utdelning till ägare.

Genom att analysera ett företag över tiden kommer fyrkanten att anta ändrade proportioner vilket visar på ett företags utveckling.<sup>8</sup> Låter man antalet avläsningstillfällen gå mot oändligheten får man en tredimensionell volym som åskådliggör företagets finansiella utveckling. Eftersom ekonomisk information endast presenteras vid specifika tillfällen under året blir denna tredimensionella teori kopplat till fyrkantsmodellen svår att applicera. Av den anledningen kommer fyrkanterna att presenteras som enskilda fyrkanter för de år som analysen avser och därmed utgöra underlag för jämförelser.

Fyrkantens form visar hur kapitalintensiv verksamheten är vilket ger oss information om vad för sorts företag som analyseras<sup>9</sup>. Modellen påvisar enbart siffror vilket kan ge en missvisande uppfattning av verksamheten då inte bakomliggande förhållanden är framförda<sup>10</sup>, därför är trekantmodellen viktig för analysens helhet. Vidare kan en missvisande bild ges då olika sorters av "off balancesheet financing" inte kan fångas upp av modellen, situationer då ett företag förfogar eller nyttjar en tillgång som dock inte utgör en tillgång i balansräkningen. Det ska dock tilläggas att det för koncernföretag har blivit svårare då IAS regler används. Exempelvis ger IAS 17 Leasingavtal tydligare riktlinjer för vad som faktiskt är en tillgång för företaget.

<sup>7</sup> Bengtsson & Laurin, 2000

<sup>8</sup> Runhäll & Friberg, 2005

<sup>9</sup> Ibid

<sup>10</sup> Holm & Jönsson, 2004

## 3 Metod

*Avsnittet som följer redogör för de metodval som varit aktuella samt hur vi ställt oss till dem vid skrivandet av uppsatsen. Vidare beskrivs det praktiska tillvägagångssättet för uppsats-skrivandet samt det tillvägagångssätt som använts vid fyrkantsmodellens analys av Broström.*

### 3.1 Kvalitativ respektive kvantitativ metod

Valet av metod bör göras så att den bäst belyser det problem som ska behandlas. En undersökning är huvudsakligen antingen kvantitativ eller kvalitativ. Kvalitativa metoder används när syftet är att tolka och förstå något, medan kvantitativa metoder används vid statistisk bearbetning då logiska och matematiska förhållanden eftersöks<sup>11</sup>.

Kvantitativa inslag går att hitta i avsnittet finans där nyckeltal, kassaflöde och fyrkantsmodeller används. Analysen av de två makrofaktorerna faller väl i definitionen för kvalitativ undersökningsmetodik som är det huvudsakliga inslaget i uppsatsen.

### 3.2 Primär- och sekundärdata

Information som insamlats av författarna själva under arbetets gång utgör primär data exempel på detta kan vara intervjuer eller observationer. Andrahandsinformation som andra har samlat in och publicerat utgör sekundär data.<sup>12</sup>

Uppsatsen grundar sig till stor del på sekundärdata då mycket av informationen är från Broströms ekonomiska rapporter under analysperioden. Vidare har ett antal publicerade artiklar, uppsatser samt branschrelaterad litteratur använts för analys av de två makrofaktorerna. De primärdata som uppsatsen grundar sig på består av intervjuer samt ett antal seminarietillfällen.

### 3.3 Källkritik

Flertalet av de källor som används i denna uppsats är publicerade av Broström själva. Det innebär att informationen rimligen är förskönad då den publicerats i egenintresse. Därmed kan undersökningens tillförlitlighet diskuteras. Vi anser dock att den finansiella informationen är tillräckligt överensstämmande med verkligheten för att kunna användas då den står under strikt reglering och kontrolleras av revisorer, dock måste vi hålla oss kritiska till den del av Broströms årsredovisning som behandlar framtiden. En revisor granskar inte sanningshalten i ett företags estimeringar för framtiden. Tillförlitligheten i analysen kring rysk oljeexport och Mellanösterns raffineringsskapacitet utgår vi från håller en hög grad av tillförlitlighet då denna information är utformad av oberoende internationella analysorgan som tillhandahåller information för många olika kategorier av intressenter.

Avslutningsvis anser vi att de sekundärdata som använts i analysen är av god aktualitet då flertalet artiklar har utgivits under senare delen av 2005. Likaså innehar de primära källorna en tillfredställande aktualitet då de har uppkommit under skrivandets gång.

---

<sup>11</sup> Patel & Davidsson, 1994

<sup>12</sup> Eriksson & Wiedersheim-Paul, 2001

### **3.4 Praktiskt tillvägagångssätt**

De teoretiska analysmodeller som vi har för att svara på frågeställningen är trekants- och fyrkantensmodellen, vilka beskrevs i tidigare kapitel.

Uppsatsen inleds med en övergripande beskrivning av Broströms senare historia, koncernens positionering idag samt den omvärld som koncernen omges av. Informationen till detta avsnitt har hämtats från Broströms egen hemsida och från en mängd artiklar samt uppsatser där Broström figurerar. Ett antal branschrelaterade artiklar samt artiklar om Broström har tagits fram genom databassökningar. Informationen som ligger till grund för den analys som genomförs inom ramen för trekantsmodellen och fyrkantensmodellen är i huvudsak hämtad från Broströms årsredovisningar från den aktuella perioden.

Under perioden då uppsatsen har skrivits har mycket tid ägnats åt seminarier med handledare och andra uppsatsgrupper för att få ökad förståelse för de teorier som vidare har använts i uppsatsen. Under dessa möten har även en ansevärd mängd branschrelaterad kunskap inhämtats likaså från sjöfartsklubbens möte den 23 november där gästföreläsare Håkan Friberg, VD Sveriges redareförening, talade om branschen.

Vidare har ett antal övriga primära källor använts för att få förståelse för Broströms positionering. Bland annat ägde ett hembesök rum hos Arne Hamnén, tidigare verksam inom rederinringen med god insikt i Broström. Besöket gav oss tankar kring Rysslands framtida nettoexport samt Mellanösterns framtida raffineringsetableringar som vidare har analyserats i uppsatsen. Den tjugonde december genomförde vi en intervju med Broströms vice VD Anders Dreijer som skedde i Broströms lokaler i Göteborg för att komma företaget närmare. Utöver detta besökte vi ett seminarium med Hans Norén, VD Concordia Maritime AB, som är ett företag vilket agerar i samma bransch som Broström.

#### **3.4.1 Fyrkantensmodellens användning för analys av Broström**

De siffror som presenteras i modellen är angivna i miljoner svenska kronor. Analysen är utförd för varje enskilt år och förändringar kommenteras med hjälp av information från koncernens årsredovisning. En sammanställd uppställning av de resultat och balansräkningar som detta kapitel baseras på återfinns i bilaga 2. Finansiella nyckeltal samt kassaflödesanalys går att finna i bilaga 3. Uppgifterna är hämtade ur Broströms årsredovisningar från 1998 till 2004. Fyrkantens vertikala sidor som visar företagens tillgångar samt skulder är beskrivna utifrån ett antal väsentliga ekonomiska poster där vissa medvetna grupperingar har gjorts. Avsättningar inkluderar exempelvis även uppskjuten skatteskuld. Övriga koncernrelaterade skulder inkluderar minoritetsintressen, konvertibla skuldebrev, företagslån, utjämningsreserv. I eget kapital finner vi fria reserver, bundna reserver samt aktiekapital. Den övre sidan som kännetecknas av företagens intäkter är bestående av nettoomsättning, övriga intäkter, andel i intresseföretags resultat före skatt samt finansiella intäkter. Den nedre sidan som kännetecknas av företagens kostnader innefattar operativa kostnader samt finansiella kostnader. Det är resultatet efter skatt som är inräknat i de fyrkanter som används för att analysera Broström, detta då detta är det resultat som faktiskt tillförs företagens egna kapital och därmed den finansiella sektorn av fyrkanten.

## 4 Empiri

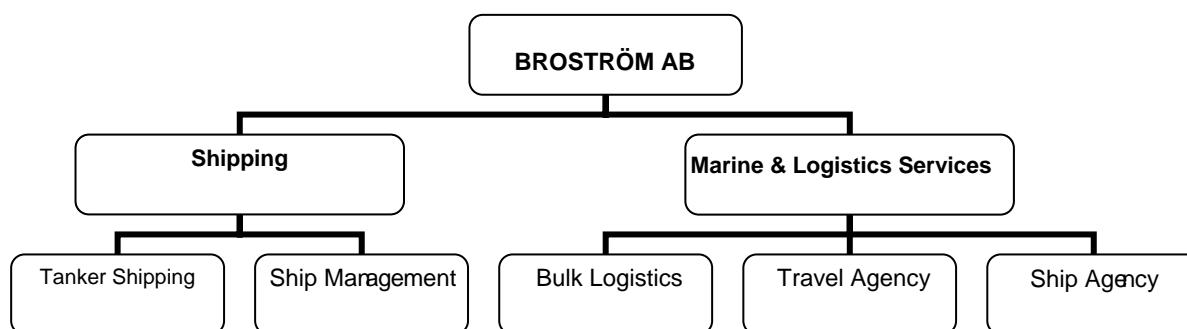
Detta kapitel ger en beskrivning av Broström som företag samt dess omvärld. Denna är beskriven utifrån de faktorer vi finner viktiga för vår fortsatta analys. Vissa fackuttryck och begrepp används, dessa finns förklarade i bilaga 7.

### 4.1 Företaget

Broström är ett företag som primärt sysslar med marina logistiktjänster inom oljeprodukter, detta innebär att företagets fartyg transporterar raffinerade oljeprodukter åt internationella oljebolag.

#### 4.1.1 Affärsområden <sup>13</sup>

Broströms affärsområden kan delas in i två huvudområden: Shipping och Marine & Logistics services. Shipping är det överlägset största affärsområdet och stod under 2004 för närmare 70 % av koncernens intäkter. I figur 4.1 visas en sammanställning över Broströms affärsområden per 31 december 2004.



Figur 4-1: Broströms organisation enligt företagets årsredovisning för 2004

#### 4.1.1.1 Shipping

Shipping är Broströms huvudsakliga verksamhet och inom denna är tanksjöfarten det överlägset största affärsområdet. Shipping innefattar även Ship Management, ett affärsområde som står för ca 6 % av koncernens totala försäljning medan Tanksjöfarten står för ca 70% av koncernens försäljning.<sup>14</sup>

##### 4.1.1.1.1 Tanksjöfart

Denna del av affärsområdet Shipping innefattar den kommersiella driften av det sextiotal fartyg som står till Broströms förfogande. Verksamheten bedrivs i två segment, ett europeiskt, som drivs från Paris och Göteborg, samt ett globalt, som drivs från Singapore och Sandefjord. Aktiviteter företas inom såväl produkt- som kemikalietanksjöfart vilket innebär att oljeprodukter som bensin, diesel och nafta samt kemikalier som metanol och xylen transporteras.

Inom det europeiska segmentet är Broström marknadsledande medan koncernen inom det globala segmentet genom sin andel i Iver Ships har sina främsta marknadspositioner i Nordatlanten och Asien. Inom båda segmenten har under 2004 en förnygring skett av flottan, dels genom leveranser av nya fartyg, och dels genom att hyreskontrakt på äldre fartyg har upphört.

<sup>13</sup> Broström årsredovisning 1999-2004

<sup>14</sup> Broström årsredovisning 1999-2004

Strategin inom båda segmenten går ut på att försöka hålla en stor andel av fartygen belagda genom långsiktiga kontrakt om befraktning. Broström försöker på så vis bli en naturlig partner i kundernas logistiska planering. I koncernens årsredovisning framhålls det som positivt att de kontrakt som löpt ut under 2004 kunnat förnyas till bibehållna alternativt höjda priser. Planerna för 2006 innebär bland annat en fördubbling av närvarande tonnage på den asiatiska marknaden och fortsatt fokus på företagets roll som sina kunders logistikpartner framför att inneha en roll som fraktförsäljare.

#### *4.1.1.1.2 Ship Management*

Inom affärsområde Ship Management erbjuder Broström allt från bemanning och teknisk drift till assistans vid nybyggnation och försäljning av fartyg. Verksamheten bedrivs ifrån Skärhamn och Paris och riktar sig främst till bolag inom Broströmkoncernen samt i mindre utsträckning till externa kunder.

Detta affärsområde är starkt sammankopplat med Tanksjöfarten då tjugosex av de sammanlagt trettioen uppdragen utgörs av interna dito. På grund av omfattande minskning av uppdrag har Ship Management under 2004 minskat antalet anställda med etthundrafemtio.

Ship Management ingår i en strategisk allians med Net Ship Management på Filippinerna. Detta bolag har till uppgift att ombesörja rekrytering av filippinska besättningsmän till fartyg skötta från Paris, samt till de fartyg som sköts från Skärhamn med delvis filippinsk besättning.

#### **4.1.1.2 Marine & Logistics Services**

Verksamhetsområde Marine & Logistics Services består av de tre affärsområdena Bulk Logistics, Resebyrå och Ship Agencies. Under 2004 mötte både Bulk Logistics och Resebyrå hårdnande konkurrens och relativt stark prispress medan den starka utvecklingen för svensk exportindustri hade positiv inverkan på Ship Agencies.

##### *4.1.1.2.1 Bulk Logistics*

Detta affärsområde har under 2005 sålts vilket inneburit en redovisad vinst om femton miljoner SEK för Broström.

##### *4.1.1.2.2 Resebyrå*

Affärsområdet Resebyrå består av Broströms Resebyrå AB, specialiserad på affärsresor och då särskilt marina resor för personer på väg till eller från fartyg. Inom marina resor har bolaget mellan sextio och sextiofem procent av marknaden, som beräknas omsätta ca etthundra miljoner kr per år. Inom affärsresor har företaget en andel på mellan tio och femton procent av de resor som avgår från Landvetter Flygplats. Affärsresor står för två tredjedelar av resebyråns omsättning och marina resor för tjugoen procent. Resterande del av omsättningen kommer från grupp- och konferensresor samt inkommande reseservice.

Bolaget har påverkats kraftigt av det minskade affärsresandet och har genomfört ett omfattande kostnadsbesparingsprogram vilket minskat antalet anställda och inneburit en satsning på omfattande självbokningssystem.

##### *4.1.1.2.3 Ship Agencies*

Affärsområdet Ship Agencies utgörs av ett sju företag organiserade i ett nätverk med verksamhet inom skeppsklarering, befraktning, linjeagentur och spedition och hanterar omkring femtio procent av den totala godsvolymen i svenska hamnar. Vad affärsområdet erbjuder kunderna är förkortning av den tid som fartyg måste ligga i hamn, men även hjälp med att

finna ett lämpligt fartyg för transport av en last och marknadsföring av linjetrafik mellan svenska och utländska hamnar.

Marknaden för affärsområdet bedöms som stabil, även om vissa delar av det fått avvecklas på grund av bristande verksamhetsunderlag. Vidare har nätverket en stark närvaro i hamnar mellan Uddevalla och Varberg, en region vilken av den statliga Godstransportdelegationen pekats ut som särskilt viktig för Sverige.

#### **4.1.2 Affärsidé & vision**

Broström-koncernens affärsidé är att erbjuda industrin konkurrenskraftiga logistiklösningar med fokusering på industriell tanksjöfart och marina tjänster.<sup>15</sup>

#### **4.1.3 Strategi**

Broströms strategi de senaste åren har präglats av dedikerad satsning på produkttankersjöfart, vidare har företaget ändå sedan 1999 haft som mål att integrera sin verksamhet med kundernas verksamheter genom logistiska partnerskap<sup>16</sup>. Detta innebär i praktiken att företaget försöker binda upp ca 60 % av sin flotta på långtidskontrakt medan resten av flottan får operera på spotmarknaden. Denna marknad kännetecknas av möjlighet till stora vinster i goda tider och risk för förluster i dåliga tider. De logistiska partnerskapen är en av de kritiska framgångsfaktorerna för Broström då de har tagit fokus från fartygen och istället koncentrerat verksamheten kring kundernas transportbehov till vilka företaget istället har anpassat sin fartygsflotta.<sup>17</sup>

En annan viktig komponent i företagets strategi är att fortsätta utveckla sitt partnerskap med Vopak genom att utnyttja dess nätverk av tankterminaler för lagring och distribution. Detta ökar ytterligare företagets möjlighet att agera som en logistisk partner framför att bara frakta gods åt sina kunder.<sup>18</sup> Verksamheten skall även präglas av kostnadseffektivitet och vara marknadsledande inom de segment där företaget är verksamt. Utöver ovan nämnda strategiska val har Broström också en ambition att vara marknadsledande inom säkerhet, kvalitet och miljöpåverkan.<sup>19</sup>

Företagets uttalade långsiktiga strategiska mål är att inom två år fördubbla sin närvaro, mätt i antal skepp, i Asien.<sup>20</sup> Försörjningen av olja och oljeprodukter till denna region kommer till stor del från Mellanöstern, vilket kommer att förklaras under rubriken "Den globala oljemarknaden".

## **4.2 Företagets omvärld**

För Broström finns det ett antal omvärldsfaktorer som styr företagets möjligheter att befrakta sitt tonnage. Dessa omvärldsfaktorer är av makrokaraktär och står utanför företagets möjlighet att påverka.

En faktor som framförallt lyfts fram är den i dagsläget näst intill obefintliga bufferten för raffinaderikapacitet. Världens samlade raffinaderikapacitet är idag i princip lika med dagens efterfrågan på oljeprodukter vilket gör att antalet transportkilometer ökar.<sup>21</sup>

---

<sup>15</sup> Broström årsredovisning 2004

<sup>16</sup> Broström årsredovisning 1999-2004

<sup>17</sup> Anrika Broströms förändrar branschen, GP 14/7/2003

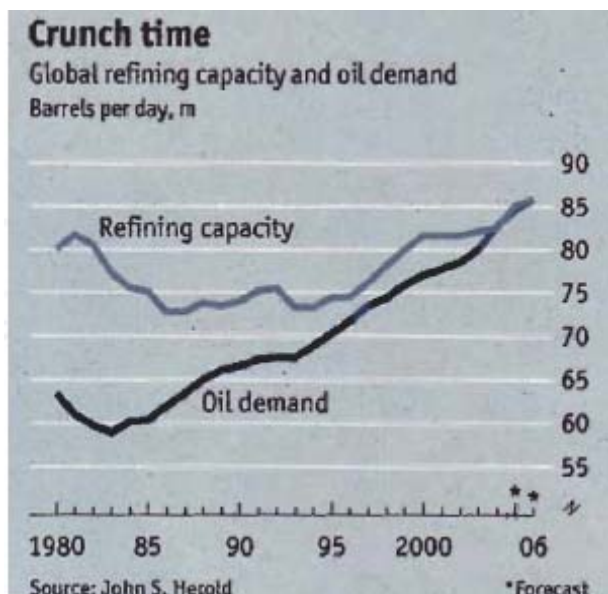
<sup>18</sup> Intervju Anders Dreijer, 2005-12-20

<sup>19</sup> Broström årsredovisning 1999-2004

<sup>20</sup> Intervju Anders Dreijer, 2005-12-20

<sup>21</sup> Broström presentation stora aktiedagen 2005





**Figur 4-2** Raffinaderikapacitet och efterfrågan på olja, Broström presentation stora aktiedagen 2005

Ett talande exempel på detta samband är den gångna höstens stormar som härjat i mexikanska golfen. Stormarna ledde till att en stor del av raffinaderierna i området stängde sin verksamhet, dels på grund av bristande tillgång på råolja och dels på grund av utslagen elförsörjning. Dessa två faktorer utgör var för sig ett oöverstigligt hinder för fortsatt produktion i ett oljerafinaderi och i kombination blev konsekvenserna förödande för oljeindustrin då hälften av den amerikanska raffinaderikapaciteten återfinns i området kring mexikanska golfen. Detta ledde till att den amerikanska efterfrågan på oljeprodukter fick tillgodoses från andra raffinaderier.<sup>22</sup>

Ett ytterligare exempel på en drivande faktor för frakter i världen är den utveckling som skett i Europa under senare år, en växande andel av de nyförsålda bilarna är dieslbilar. Efterfrågan på diesel har därigenom ökat kraftigt medan efterfrågan på bensin samtidigt minskat. De europeiska raffinaderierna har historiskt varit inriktade på att producera bensin och därigenom inte kunnat tillgodose den europeiska efterfrågan. Istället har dieselolja importerats från såväl Ryssland som USA. Importen från USA har för Broströms del inneburit en kraftig ökning av antalet fraktkilometer då den europeiska överkapaciteten inom bensinproduktion exporterats till USA.<sup>23</sup>

Den europeiska raffinaderikapaciteten förväntas inte heller kunna balanseras under de närmaste åren, snarare kommer obalanserna att öka.<sup>24</sup> Obalansen i raffinaderikapacitet har också tillgodosetts genom import från Ryssland genom hamnar dels i Finska viken och dels i Ishavet, för båda dessa regioner innebär vinterhalvåret tung isbeläggning.<sup>25</sup>

För närmare beskrivning av förhållandena på den ryska oljemarknaden hänvisas till rubriken ”Den ryska oljeexporten”.

De ovan beskrivna strukturella obalanserna i världen försörjning av oljeprodukter har givit upphov till kraftiga minskningar av världens lager av såväl råolja som oljeprodukter.<sup>26</sup>

<sup>22</sup> The Soul of a Moneymaking Machine, Fortune 3 oktober 2005

<sup>23</sup> Presentationsmaterial Concordia Maritime.

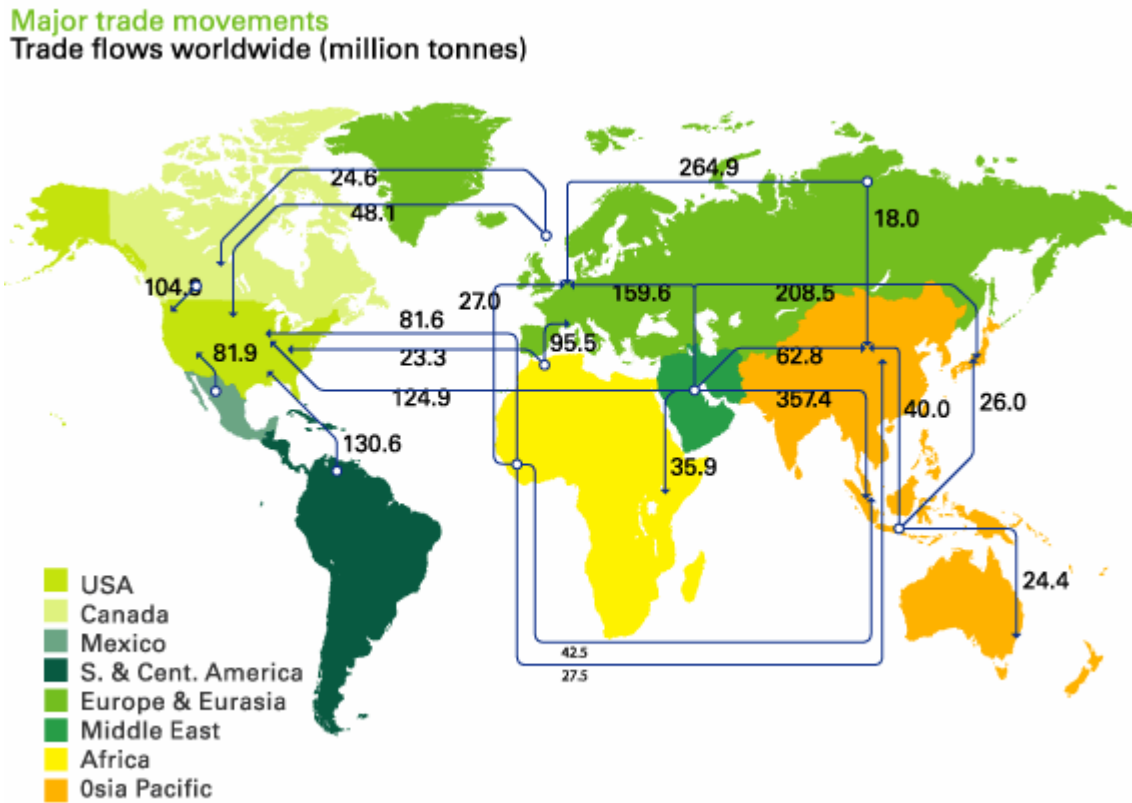
<sup>24</sup> European Refinery Business, Sjöfartens Analysinstitut, 2005-05-10

<sup>25</sup> Presentationsmaterial Concordia Maritime.

<sup>26</sup> Ibid

#### 4.2.1 Den globala oljemarknaden

Nedanstående bild återger de handelsflöden som finns på den globala oljemarknaden. Värt att notera är den omfattande exporten från Mellanöstern till den asiatiska marknaden samt det relativt stora flödet från Ryssland till Europa.



**Figur 4-3** Handelsflöden på den globala oljemarknaden 2004, källa: BP Statistical Review of World Energy 2005

I tabellen nedan visas att Mellanöstern står för den största andelen av världens exporterade olja, mer än 40% av 2004 års export gick från denna region. För den näst största andelen av världens export står Ryssland.

<b>Oil: Trade movements</b>		2004
		share
Thousand barrels daily	2004	of total
<b>Imports</b>		
USA	12898	26,8%
Europe	12538	26,1%
Japan	5203	10,8%
Rest of World	17471	36,3%
<b>TOTAL WORLD</b>	<b>48110</b>	<b>100,0%</b>
<b>Exports</b>		
USA	991	2,1%
Canada	2148	4,5%
Mexico	2070	4,3%
South & Central America	3233	6,7%
Europe	1993	4,1%
Former Soviet Union	6440	13,4%
Middle East	19630	40,8%
North Africa	2917	6,1%
West Africa	4048	8,4%
Asia Pacific	3009	6,3%
Rest of World	1631	3,4%
<b>TOTAL WORLD</b>	<b>48110</b>	<b>100,0%</b>

**Tabell 4-1** Import och export på den globala oljemarknaden 2004, källa: BP Statistical Review of World Energy 2005 samt egen bearbetning.

Nedanstående tabell visar export och import för oljeprodukter. Återigen framstår Mellanöstern som den region där mest export utgår från. Något som också är värt att uppmärksamma är den stora andel av världens import som går till de asiatiska länderna.

Thousand barrels daily	<b>Oil: Imports and exports 2004</b>		share	share
	Product Imports	Product Exports	of total Imports	of total Exports
USA	2860	953	26,1%	8,7%
Canada	238	536	2,2%	4,9%
Mexico	231	69	2,1%	0,6%
South & Central America	331	1097	3,0%	10,0%
Europe	2368	1080	21,6%	9,9%
Former Soviet Union	90	1347	0,8%	12,3%
Middle East	131	2531	1,2%	23,1%
North Africa	138	598	1,3%	5,5%
West Africa	181	108	1,7%	1,0%
East & Southern Africa	115	15	1,0%	0,1%
Australasia	223	67	2,0%	0,6%
China	953	271	8,7%	2,5%
Japan	1019	79	9,3%	0,7%
Other Asia Pacific	2083	1426	19,0%	13,0%
Unidentified *	-	786	-	7,2%
<b>TOTAL WORLD</b>	<b>10961</b>	<b>10961</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

\* Includes changes in the quantity of oil in transit, movements not otherwise shown, unidentified military use etc

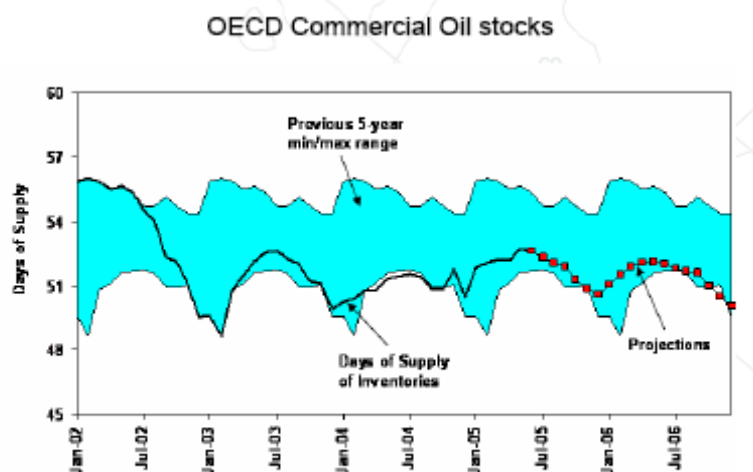
**Tabell 4-2** Import och export av Oljeprodukter 2004, källa: BP Statistical Review of World Energy 2005 samt egen bearbetning.

De framtida förväntade handelsflödena är starkare än efterfrågan på olja och oljeprodukter i Kina och Indien. Historiskt har delar av dessa länders oljebehov kunnat tillgodoses av den

indonesiska oljan, men då dessa stadigt minskar sin produktion måste de ersättas. Ett tänkbart scenario är att producentländerna i Mellanöstern minskar sin export till USA för att istället exportera till Asien. Till exempel Saudiarabien har fått en allt mer ansträngd relation till USA under senare år varför detta agerande inte är otänkbart då landets relationer till Kina stärkts genom ett samarbete kring oljeproduktion dessa två länder emellan.<sup>27</sup>

#### 4.2.2 Oljebolagens agerande<sup>28</sup>

De internationella oljebolagen har under den senaste tioårsperioden fått se sin tidigare oligopolistiska miljö förändras vilket inneburit ett stort tryck på att minska kostnader och effektivisera verksamheten. Detta har i sin tur lett till en konsolidering av branschen, de stora oljebolagen har slagits samman i försök att uppnå skalfördelar och idag består marknaden av betydligt färre aktörer än tidigare. Kostnads- och effektiviseringsjakten hos oljebolagen har lett till ett ökat transportekonomiskt tänkande och även oljebolagen har börjat arbeta med Just In Time-anpassade transportlösningar. De stora oljebolagen har alltså lättare att välja en leverantör för logistiktjänster som kan hjälpa dem i sin planering på lång sikt, framför en mindre aktör som bara kan tillgodose deras behov på kort sikt. Den ökade fokuseringen på JIT och överhuvudtaget bättre planering från oljebolagen har givit upphov till kraftigt reducerade oljelager. När OECD-länderna tidigare hade ca 55 dagars lager har de idag omkring 50 dagars lager. Detta åskådliggörs i figuren nedan.



Figur 4-4: Oljelager OECD, källa Broström presentation stora aktiedagen 2005

Något som också präglat de stora oljebolagens agerande under senare tid är de stora tankerolyckor som inträffat. Genom dessa olyckor har oljebolagens syn på säkerhet och miljöpåverkan kraftigt förändrats. Denna förändring har inneburit kraftigt ökade krav på bolagens underleverantörer och deras arbete kring säkerhet i såväl transporter som övrigt handhavande av oljebolagens laster. Dessa krav innebär inte enbart tekniska specifikationer på fartyg, utan även besättningens kunskaper för att undvika tillbud och de rent administrativa rutinerna kring lasterna.

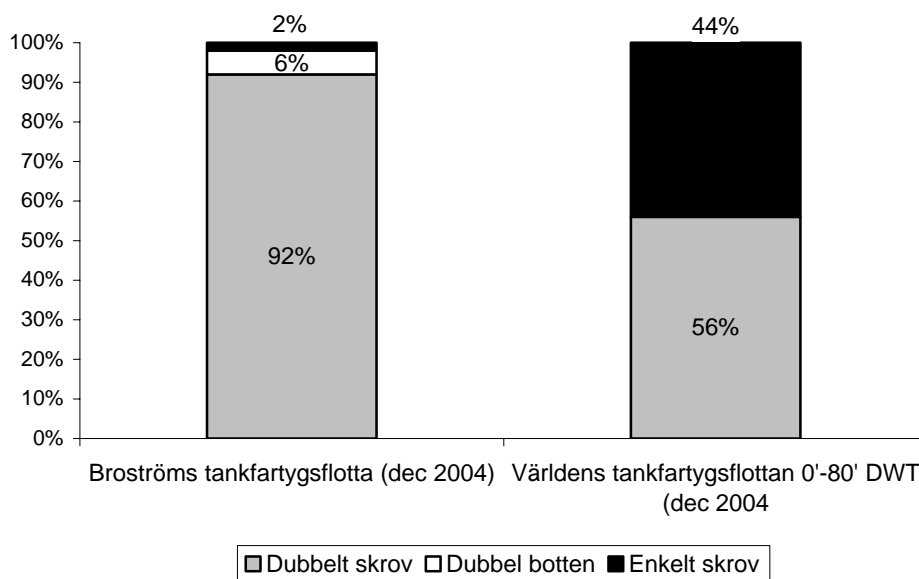
#### 4.2.3 Enkelskrovsutfasningen

En betydande omvärldsfaktor är det beslut som IMO (International Maritime Organization) fattat om att fram till 2010 skall samtliga fartyg som transporterar oljeprodukter och har enkelskrov fasas ut från den internationella sjöfartsmarknaden.

<sup>27</sup> Oil, Poverty, Politics and the Planet, s 116, Toby Shelley 2005

<sup>28</sup> Intervju Anders Dreijer, 2005-12-20

Som diagrammet nedan visar kommer detta ge en kraftig inverkan på världens tankfartygsflotta då den till 44 % bestod av enkelskrovsfartyg i december 2004.



**Diagram 4-1** Broströms och världens tankfartygsflotta, källa: Broström årsredovisning 2004

#### 4.2.4 Produkttanksjöfartmarknadens struktur

Transporterna är ofta integrerade i kundernas distributionskedja och går från raffinaderi till depå samt mellan depåer. Uppdragens storlek och omfattning varierar beroende på transporterad produkt, transportens längd samt under vilken kontraktsform uppdraget utförs. Resebefraktning är ett avtal som avser att ett fartyg för en befракtares räkning skall göra en viss bestämd resa eller ett visst antal resor. Marknaden för dessa resebefraktningar benämns spotmarknad. Befraktares kan även sluta avtal med ett oljebolag om att transportera vissa kvantiteter mellan vissa destinationer under en bestämd tidsperiod detta är då ett vanligt transportkontrakt. För Broströms del så skedde 61 procent av Broströms transporter under 2004 inom ramen för längre transportkontrakt resterande upphandlades via spotmarknaden.

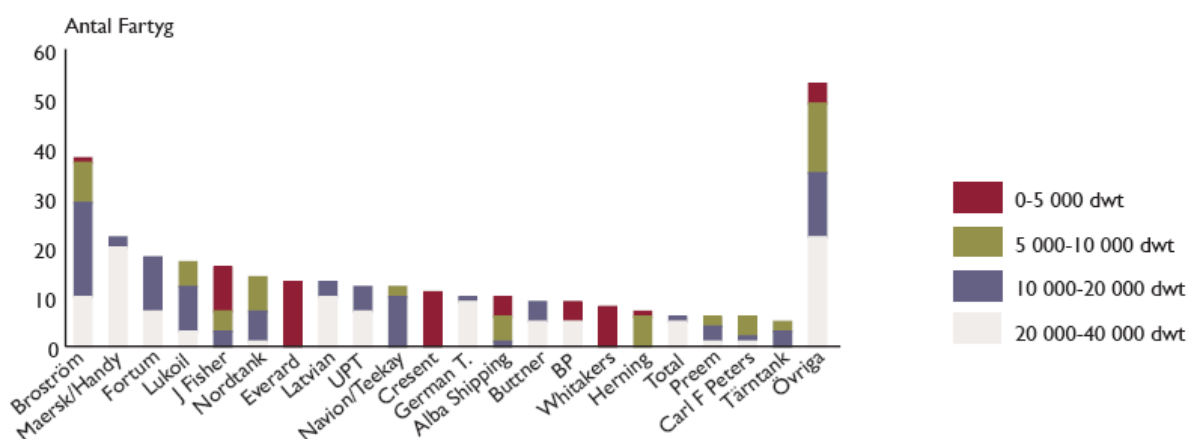
Marknaden för produkt- och kemikalietanksjöfart är ett avancerat växelspel mellan såväl makroekonomiska som branschspecifika faktorer, vilka påverkar både efterfrågan på transporter och tillgången på transportkapacitet. Det pris enskilda logistikoperatörer kan erbjuda är en direkt följd av utbud och efterfrågan. Tydligast är detta samband på spotmarknaden, men även den kontraktsbundna sjöfarten lyder under dessa grundläggande förutsättningar<sup>29</sup>.

##### 4.2.4.1 Konkurrenter

Den europeiska konkurrenssituationen präglas av ett antal mindre aktörer. I de minsta storlekssegmenten förekommer en hög andel transportkontrakt då banden mellan kund och redare är starka. Inom de större segmenten finns möjlighet att flytta delar av flottan till andra geografiska marknader. Broström är marknadsledare inom nordeuropeisk produkttanksjöfart. Företagets flotta omfattar, vilket framgår av diagrammet nedan, fler delsegment än någon annan aktör. Genom sin storlek uppnår Broström stor flexibilitet i utnyttjandet av fartygsflottan vilket leder till ökad kundnytta.

<sup>29</sup> Broströms Årsredovisning 2004

Diagrammet åskådliggör konkurrenssituationen i nordeuropeisk produkttanksjöfart.



**Figur 4-5** Nordeuropeisk produkttanksjöfart, aktörer och antal fartyg. Källa: Broström årsredovisning 2004

Broströms globala konkurrensbild är mer fragmenterad och tonnaget kan flyttas från ett område till ett annat beroende på förväntade transportflöden. En stor andel av fartygen är dessutom sysselsatta under timecharter hos oljebolag vilket gör konkurrensbilden diffus. Den globala fartygsflottan inom produkttankersegmentet (10000 till 60000 dödviktston) uppgick till 44,4 miljoner dwt. För 2005 beräknas tillväxten uppgå till 3 procent. Broströms sammanlagda flotta uppgår till 1,8 miljoner dödviktston vilket ger en andel om 4 % av världens tankerflotta mätt i dödviktston.<sup>30</sup>

#### 4.2.4.2 Kunder

För många redare utgör befракtningsföretagen kunder vilket är en av många marknadsaktörer. Broströms innehar befракtningsavdelningar i sin verksamhet vilket gör att kunderna utgörs av de stora oljebolagen. I nedanstående diagram ser vi Broströms tio största kunder i bokstavsordning.

BP	Lukoil
Chevron	Methanex
Ecofuel	Shell
ExxonMobil	Statoil
Glencore	Total

**Tabell 4-3** Broströms 10 största kunder, källa: Broström årsredovisning 2004

#### 4.2.5 Raffinaderiutbyggnad i Mellanöstern

Med bakgrund av de stora flöden av oljeprodukter som transporteras från Mellanöstern till den asiatiska marknaden följer här en kort summering av planerade expansioner av raffinaderikapaciteten i denna region.

##### 4.2.5.1 Iran<sup>31</sup>

I Iran är en uppgradering av anläggningen i Arak beslutad, denna uppgradering kommer vara färdig 2009 och innebär en ökning av kapaciteten från 150000 fat per dag till 250000 fat per dag. Vidare är nya raffinaderier planerade i Bandar Assaluyeh och Abadan, dessa kommer ha

<sup>30</sup> Broströms årsredovisning 2004

<sup>31</sup> World Market Analysis Country Report Iran 1 november 2005

kapacitet om 80000 respektive 180000 fat per dag, men datum för färdigställande är fortfarande okänt.

Uppgraderingar är även planerade i Lavan, Isfahan and Teheran, men dessa är primärt för att tillgodose landets egen konsumtion. Delar av uppgraderingarna är dock relaterade till raffinering av transit-olja från Kaspiska havet.

#### **4.2.5.1.1 Petrokemikaler**

Iran har lanserat ett omfattande investeringsprogram i den petrokemiska sektorn i tro om att detta skall leda till fler framtida jobb och en ökad tillväxt. Landet planerar omfattande investeringar i sektorn med målet att sektorns andel av BNP skall ökas från dagens 1% till att omfatta 4% 2020. Detta skall uppnås genom en ökad privatisering av industrin, men även omfattande investeringar, från 2005 är en femårsplan beslutad vilken innebär investeringar på 11 miljarder USD från regeringens sida.

#### **4.2.5.2 Saudiarabien <sup>32</sup>**

Saudi Arabien har idag en raffineringskapacitet om 1,8 miljoner fat per dag, av denna kapacitet går ca 1 miljon fat per dag till export. Under 2005 har en förfrågan gått ut till internationella oljebolag om att expandera exportkapaciteten genom ett nytt exportraffinaderi i Yanbu. Detta raffinaderi skall få en kapacitet om 400000 fat per dag och beräknas ta cirka tre år att färdigställa. Under 2005 sker även en uppgradering av en befintlig produktionsanläggning i Yanbu vilket kommer öka kapaciteten framförallt inom Nafta.

#### **4.2.5.2.1 Petrokemikalier**

Saudi Basic Industries Corporation, SABIC, vill öka kapaciteten för petrokemiska produkter från 45 miljoner ton till 60 miljoner ton. Under 2005 delades fyra licenser för nybyggnationer av anläggningar.

#### **4.2.5.3 Förenade Arabemiraten**

Ingen raffinaderiutbyggnad planerad.

#### **4.2.5.3.1 Petrokemikalier**

I förhållande till landets omfattande tillgång på gas och olja är denna sektor av ekonomin utvecklade. Dock är en expansion av en anläggning i Borouge planerad. Expansionen innebär en ny anläggning med en kapacitet om 1,4 miljoner ton per år. Denna anläggning beräknas vara operationell 2008-2009<sup>33</sup>

#### **4.2.5.4 Yemen**

Den planerade raffinaderiutbyggnaden är riktad mot landets egen konsumtion.<sup>34</sup>

#### **4.2.5.5 Irak**

Den raffinaderikapacitet som finns kan idag utnyttjas till ca 50% och landet är nettoimportör av oljeprodukter. Omfattande utbyggnader och uppgraderingar av raffinaderier planerade, men dessa riktas mot att tillgodose landets egna behov av oljeprodukter.<sup>35</sup>

---

<sup>32</sup> World Market Analysis, Country Report Saudi, 15 September 2005

<sup>33</sup> World Market Analysis, Country Report UAE, 1 Oktober 2005

<sup>34</sup> EIA, Yemen Country Analysis Brief, Oktober 2005

<sup>35</sup> EIA, Iraq Country Analysis Brief, Juni 2005

#### **4.2.5.6 Kuwait**<sup>36</sup>

Den kuwaitiska regeringen har beslutat investera fem miljarder USD fram till 2010 för att uppgradera befintlig raffinaderikapacitet, främst i syfte att kunna hantera olja med högre svavelhalt, men också för att producera bränslen med extremt låg svavelhalt. Majoriteten av dagens produktframställning exporteras till Asien.

Ett stort raffinaderi är även planerat i Azour, detta är tänkt att ersätta ett av landets mindre raffinaderier, men med en fyra gånger högre produktionsvolym. Det nya raffinaderiet är planerat att ha enkapacitet mellan 450000 och 600000 fat per dag. Det slutliga beslutet kring detta raffinaderi kommer att tas under 2006 och produktionen kan tidigast starta 2010.

##### **4.2.5.6.1 Petrokemikalier**

Landets stora produktionsanläggning för petrokemikalier kommer under 2007 att få sin produktionskapacitet kraftig ökad genom att en ny anläggning integreras in i den gamla. Detta kommer innebära en ökning av produktionen av en rad petrokemikalier.

#### **4.2.5.7 Qatar**

I landet planeras ytterligare en anläggning för petrokemikalier, denna kommer att öka landets kapacitet med ca 700000 ton petrokemikalier per år.<sup>37</sup> Ytterligare expansion den av petrokemiska sektorn är möjlig då förutsättningarna generellt anses väldigt goda.<sup>38</sup>

#### **4.2.6 Den ryska oljeexporten**

Ryssland är ett betydande land på den globala oljemarknaden. Landet är världens näst största exportör av såväl råolja som oljeprodukter.<sup>39</sup> Ryssland upplever för närvarande en kraftig ekonomisk tillväxt. BNP-tillväxten uppgick till 7,1 % för 2004. Denna tillväxttakt överstiger exempelvis vida övriga G8-länder. Det stora ekonomiska språng som landet tagit beror i hög grad på olje- och gasexport. De ryska statsfinanserna är följaktligen väldigt beroende av energiexporten. När oljepriset stiger med 1 USD ger detta en intäkt för den ryska staten på 1,4 miljarder USD. Världsbanken har uppskattat att den ryska gas och oljesektorn står för 25% av BNP men endast sysselsätter 1% av den ryska befolkningen.<sup>40</sup>

Bakgrunden till de ryska framgångarna på oljemarknaden återfinns i den avmonopolisering som skedde 1999. Efter Sovjetunionens fall hade den ryska oljeproduktionen minskat kraftigt men då oljepriset steg under 1999 och 2000 ökade också den ryska oljeproduktionen. Denna ökning berodde inte bara på det ökade oljepriset utan också på den modernisering av utvinningsanläggningarna som skedde i och med avmonopoliseringen. Återhämtningen i den ryska oljeproduktionen har fortskridit sedan 1999 och uppgick för året 2004 till 9,285 miljoner fat<sup>41</sup> per dag. Både den ryska staten och makthavare anser att produktionen kommer att växa på kort sikt<sup>42</sup> Den stora ryska exporten möjliggörs till stor del av att den inhemska konsumtionen minskat efter Sovjetunionens fall medan den avreglerade oljemarknaden kunnat öka produktionen. Detta samband återges i figur 5.3 nedan.

---

<sup>36</sup> EIA, Kuwait Country Analysis Brief, Juni 2005

<sup>37</sup> MEED: Middle East Economic Digest; 9/9/2005

<sup>38</sup> MEED: Middle East Economic Digest; 10/14/2005,

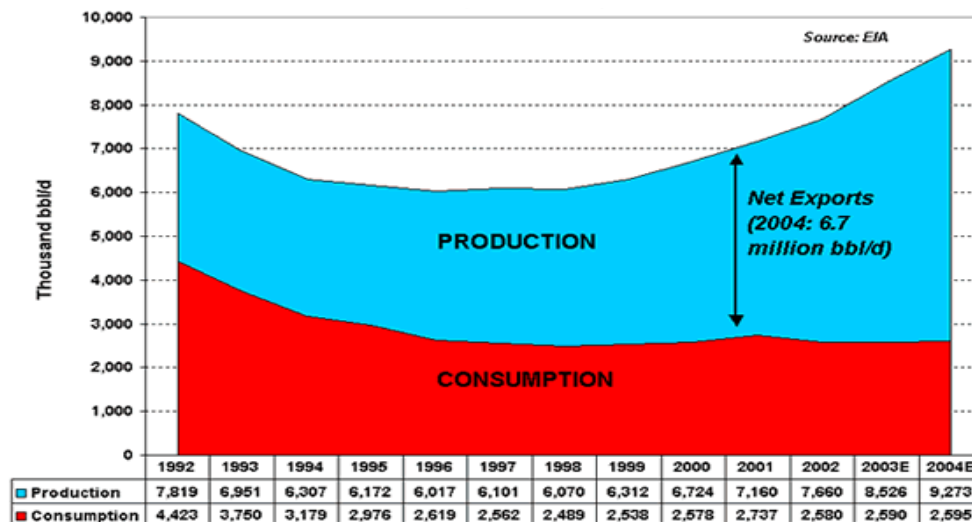
<sup>39</sup> BP Statistical Review of World Energy June 2005

<sup>40</sup> EIA, Russia Country Analysis Brief, February 2005

<sup>41</sup> BP Statistical Review of World Energy June 2005

<sup>42</sup> EIA, Russia Country Analysis Brief, February 2005





**Figur 4-6:** Rysk produktion respektive konsumtion av olja mätt i tusental fat per dag, källa: EIA, Russia Country Analysis Brief, Feb. 2005

Trots de stora ryska oljetillgångarna är de inhemska priserna på oljeprodukter höga, detta vill landets regering motverka genom skatteomläggningar vilka skulle innebära höjda skatter på oljeexport, men sänkta skatter för oljeutvinning. Detta tros kunna bryta prisökningen på bensen i landet.<sup>43</sup>

Av den ryska exporten går 2/3 till Vitryssland, Ukraina, Tyskland, Polen och andra länder i Central- och Östeuropa. Dessa länder nås via pipeline. Den återstående delen skickas via järnväg, pipeline eller pråm till ryska hamnar för vidare skeppning ut på världsmarknaden. De raffinerade oljeprodukter som exporteras består till stor del av diesel och eldningsolja och uppgår till 1,35 miljoner fat<sup>44</sup> per dag. Det är uteslutande oljeprodukter som transporteras med järnväg och pråm, dessa transportsätt är ett dyrare alternativ än pipeline. Dock ger den nuvarande prisnivån på råolja dessa transportsätt ekonomisk bäring.

Ryssland har 41 raffinaderier med en sammanlagd kapacitet på 5,41 miljoner fat per dag.<sup>45</sup> Ungefär hälften av denna kapacitet är inkopplad i landets pipelinenätverk vilket ger upphov till högre transportkostnader än nödvändigt. Landets raffinaderier är idag i stort behov av renowering och modernisering. Trots den stora raffinaderikapacitet Ryssland innehar är landet importör av högoktanig bensen, men detta är en följd av det omoderna raffinaderibeståndet och de tunga investeringar som krävs för att modernisera raffinaderierna. Istället har fokus kommit på att exportera råolja.

Expansionen av Rysslands oljeexportterminaler för östersjöregionen sker på en rad fronter. Landet bygger ut terminaler, hamnar och pipeline i finska viken. Rysslands export av olja förväntas att fördubblas de kommande åren. Så småningom ska 100 miljoner ton olja per år att skeppas över Östersjön till Rotterdam och andra oljehamnar i Västeuropa. Den ryska oljeexporten i västerled under 2005 har under årets tio första månader uppgått till 168,5 miljoner ton, en ökning med närmare 12 % jämfört med tidigare år. De största volymerna skeppades från hamnarna Primorsk och Novorossiysk och uppgick till 47,3 miljoner ton respektive 40,3 miljoner ton. Den årliga oljeexporten väntas uppnå 330 miljoner ton på helårsbasis under de närmaste åren. Inom samma tidsrymd förväntas ökningarna i utskeppning om 70 miljoner ton

<sup>43</sup> Ryssland eftersträvar motverka uppgång i bensenpris, Stockholm direkt 2004-08-24

<sup>44</sup> BP Statistical Review of World Energy June 2005

<sup>45</sup> BP Statistical Review of World Energy June 2005

via hamnar i västra och nordvästra Ryssland, om 130 miljoner ton via hamnar vid Svarta och Kaspiska Haven samt 80 miljoner ton via hamnar i östra Ryssland.<sup>46</sup>

---

<sup>46</sup> World Market Analysis, Country Report UAE, 05-10-01

## 5 Analys

### 5.1 Raffinaderiutbyggnad i Mellanöstern

Världens raffinaderikapacitet utnyttjas i dagsläget i princip till maximum, detta gör att flexibiliteten i produktionen av oljeprodukter är väldigt liten. Det innebär också att vid en ökad efterfrågan kommer det krävas att kapaciteten för oljeraffinering byggs ut. En tydlig trend som visas i den fakta som denna uppsats presenterar är den kraftiga expansionen kring produktion av petroleumkemikalier som sker i Mellanöstern. Till exempel den Iranska regeringen ser denna sektor av oljeindustrin som en kraftfull möjlighet att skapa ekonomisk tillväxt och därmed nya jobb för sina respektive invånare. Mellanösterns oljeindustri har historiskt karaktäriserats av råoljeexport, men nuvarande strategi tenderar att främja inhemsk raffinering och kemikalieframställning för att på sikt bli ett alternativ till ren råoljeexport.

Något som också är värt att framhålla är de starkt expanderande kinesiska och indiska ekonomierna. Dessa länders oljeberoende kommer knappast att minska de närmaste åren, utan tvärtom öka. Kombinerat med den minskade produktionen av inhemsk råolja och den minskade indonesiska produktionen skulle detta kunna innebära att än större delar arabisk råolja skulle exporteras till Kina och Indien framför USA. Detta händelseförlopp går förmodligen att tillämpa analogt på oljeprodukter och petrokemikalier då det byggs en rad anläggningar för sådan framställning i Mellanöstern. Detta faktum skulle innebära ytterligare stärkta förutsättningar för Broströms nuvarande strategi, att inom två år fördubbla koncernens närvaro i Asien.

### 5.2 Den ryska oljeexporten

Den inhemska konsumtionen har under de senaste fem åren inte ökat nämnvärt till skillnad mot världskonsumtionen. Den ryska exporten av olja förväntas bli fördubblad under de närmaste åren, kombinerat med ökade investeringar i den ryska raffinaderisektorn skulle detta kunna innebära ett ökat flöde av oljeprodukter med ökat transportbehov som följd. Stora delar av denna ökning kommer att skeppas via de i dag använda hamnarna i Östersjön. Idag finns det restriktioner kring de fartyg som trafikerar detta hav avseende deras miljöpåverkan vid ett eventuellt haveri. Att dessa restriktioner skulle minskas i framtiden får ses som tämligen osannolikt. Snarare kommer ännu hårdare regleringar att införas, då främst med avseende på säkerhet kring lastning och lossning, men även fartygens ålder. Ökade krav av denna typ skulle kunna innebära en ökad konkurrensfördel för Broström-koncernen då deras flotta är att anse som modern samt genom att arbetet ombord är kvalitetssäkrat.

Utbyggnad av oljeterminaler kommer även att ske i Barents hav, vilket kommer att innebära ökade krav på isklassade fartyg då vissa hamnar i detta område endas är isfria under fyra månader av året.

Mycket av det som exporteras från Ryssland skickas med pipeline men en betydande del hanteras genom sjötransporter. Det rådande höga oljepriset möjliggör utnyttjandet av alternativa transport sätt för oljeprodukter såsom järnväg och pråm. Det finns idag ett antal projekt planerade inför framtiden bland annat så sker en kraftig expansion i området kring Sankt Petersburg där det byggs terminaler för oljeexport samt raffinaderier av olja. Idag sker stor utskeppning i Primorsk i finska viken av just oljeprodukter för vidare transport. I Svarta Havet finns Novorossiysk som är en stor utskeppningshamn. I Östersjön väntas en kraftigt ökad utskeppning och inom några år kommer uppskattningsvis 100 miljoner ton olja att skeppas ut över Östersjön. Broström kan antas ha en fördel mot sina konkurrenter genom en flotta som har betydligt lägre genomsnittsalder än världsfloTTan samt en högre andel fartyg med dubbelskrov.

### 5.3 Objekt

Broström är ett företag som har som främsta verksamhet att vara en logistikpartner för sina kunder.<sup>47</sup> Detta innebär att trekantsanalysen kommer att bestå dels av intäkterna och dels av fartygen. Grunden för detta är främst att i företagets produktutbud finns det ingen tjänst som är den andra lik, utan alla transportlösningar är individuellt anpassade för varje kund.

Vid granskning av tidsperioden 1998-2005 går det att efter 1999 skönja en ökning av koncernens omsättning. Minskningen 1998-1999 förklaras i koncernens årsredovisningar vara ett resultat av den dåvarande ekonomiska krisen i Asien. Den kraftiga omsättningsökningen därefter förklaras av koncernen med att 2000 innebar att ett stort antal nya fartyg togs i bruk, att den dåvarande fraktmarknaden var stark samt att den starka USA-dollarin innebar positiva effekter på företagets redovisning. Den kraftiga ökningen 2003 kommer till stor del av den ökade ägarandelen i Iver Ships. Ökningen tillät att Broström konsoliderade detta bolag i sin koncernredovisning med kraftigt ökad omsättning som följd. 2004 har påverkats negativt av den svaga dollarkursen medan fraktmarknaden i allmänhet får anses vara gynnsam.<sup>48</sup>

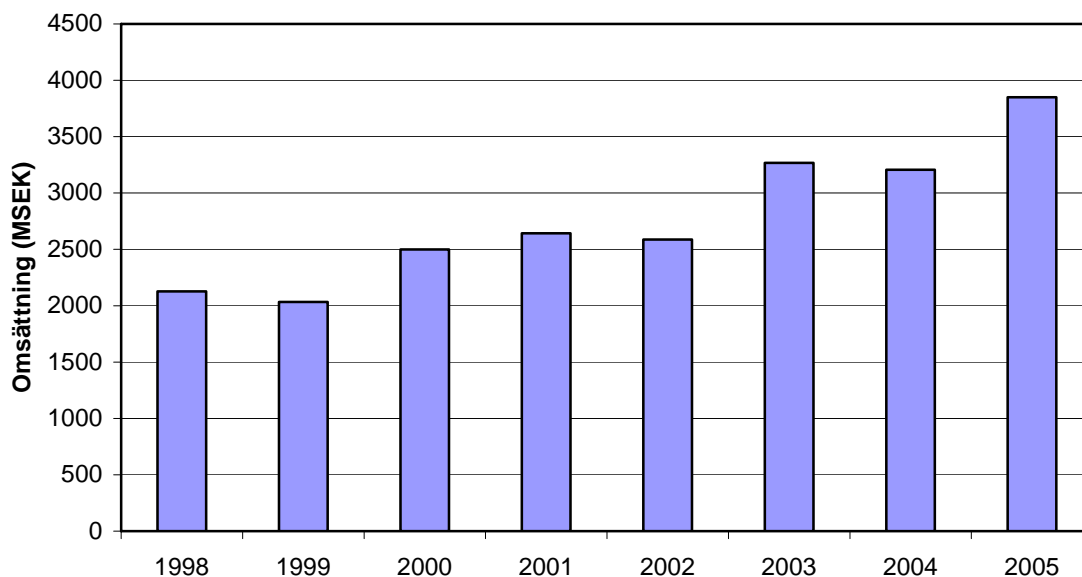
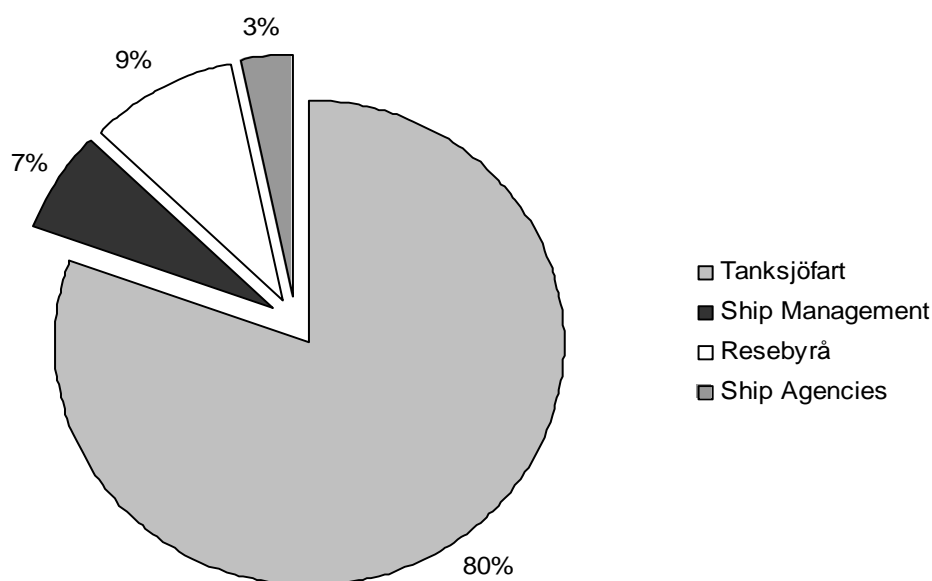


Diagram 5-1 Broström omsättning 1998-2004, källa: Broström årsredovisning 2004

<sup>47</sup> Intervju Anders Dreijer, 2005-12-20

<sup>48</sup> Broström årsredovisningar 1998-2004 samt delårsrapport Q3 2005

### 5.3.1 Omsättning per affärsområde

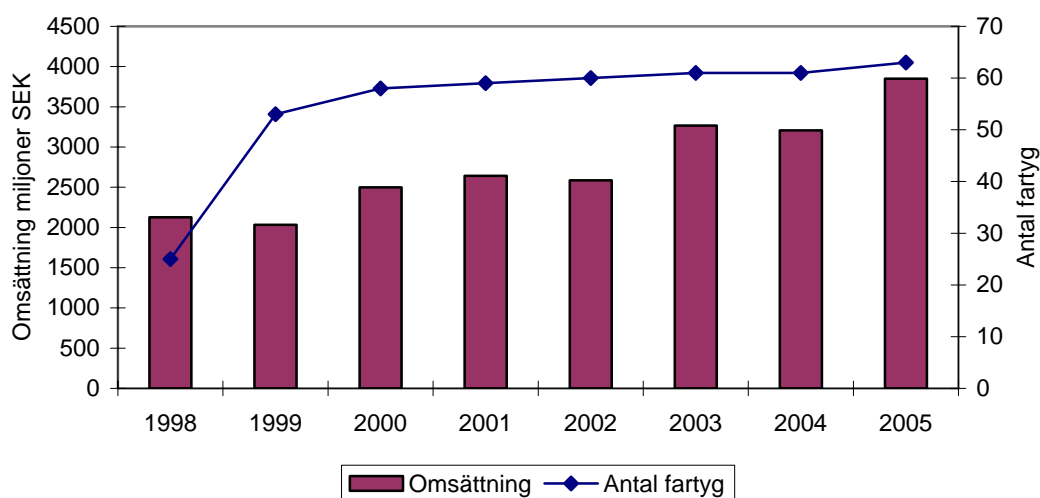


**Diagram 5-2** Broström omsättning per affärsområde 2004, rensat för Bulk Logistics, källa: Broström årsredovisning 2004

Broström-koncernens omsättning är, som diagrammet tydligt visar, kraftigt koncentrerad till Tanksjöfarten. Detta är dock naturligt med tanke på att det är detta som är företagets kärnverksamhet. Under 2005 har affärsområdet Bulk Logistics sålts. Under 2004 stod detta affärsområde för 13 % av koncernens omsättning. Denna försäljning har givit tanksjöfarten en än mer betydande roll i koncernen.

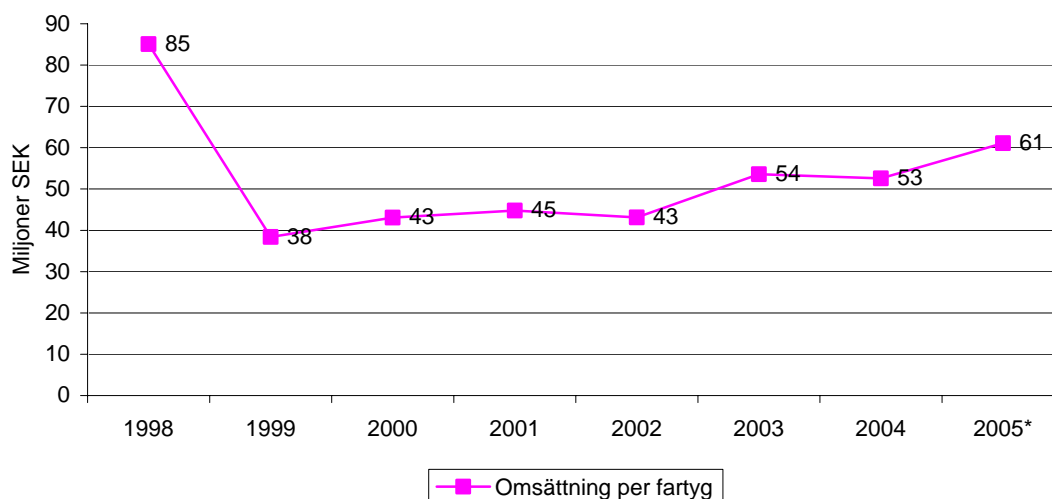
### 5.3.2 Omsättning och fartyg

Nedan visas en historisk sammanställning av Broströms omsättning och antal fartyg. Dessa är att likställa med företagets produktionsanläggningar och är därför högst väsentliga att ta med i objektsanalysen. Visserligen är fartygen av olika storlek, vilket innebär att ett genomsnittligt värde har låg validitet för samtliga fartyg. Dock är specifika data kring varje fartyg en affärshemlighet och därför är denna data i vår mening den mest relevanta som finns att tillgå.



**Diagram 5-3** Antal fartyg och omsättning, källa Broström årsredovisning 1998-2005 samt egen bearbetning.

Nedan visas en graf över Broström-koncernens genomsnittliga omsättning per fartyg som koncernen disponerat vid respektive års början. Den kraftiga minskningen mellan 1998 och 1999 kommer av att koncernen kraftigt ökat antalet fartyg den haft kontroll över. Denna förändring är dock ingenting som återspeglas i omsättningen för 1999, denna har snarare minskat. Detta förklaras av koncernens köp av Van Ommeren och Iver Ships. Omsättningen mäts vid årets slut, medan antalet fartyg mäts i början av året.



**Diagram 5-4** Omsättning per fartyg, källa: egen bearbetning

### 5.3.2.1 Fartygen

Broström-koncernens fartygsflotta har en sammansättning vilken, jämfört med övriga aktörer i branschen, är relativt modern. Kombinerat med den stora andelen av fartyg med dubbla skrov ger detta faktum företaget en konkurrensfördel gentemot övriga marknaden då de internationella oljebolagen ställer hårda krav på säkerheten hos sina leverantörers fartyg. Den efterfrågade säkerhetsnivån uppnås dels genom moderna och väl underhållna fartyg och dels genom fartyg med dubbla skrov. Detta i sin tur gör att företaget har möjlighet att göra realisationsvinster genom att sälja av tonnage som i framtiden kommer att värderas högre i och med den minskade framtida tillgången på tonnage. Dessutom innebär enkelskrovsutfasningen också att företaget kommer att ha en konkurrensfördel gentemot sina konkurrenter i framtida förhandlingar om fraktkontrakt.

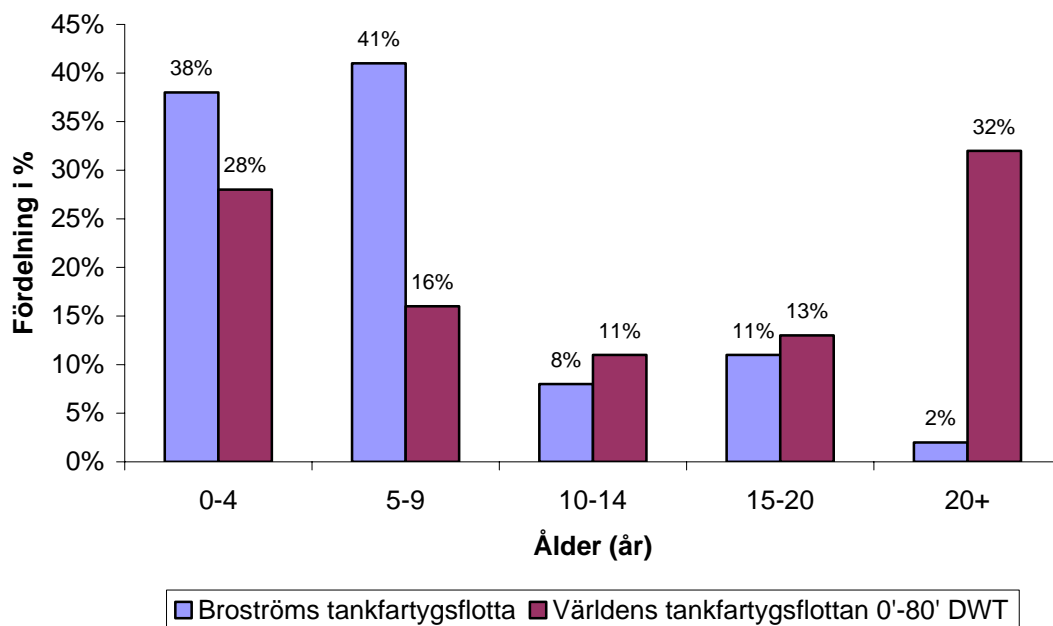


Diagram 5-5 Broströms och världens tankfartygsflotta, källa: Broström årsredovisning 2004

## 5.4 Subjekt

*Subjektet i trekantsmodellen innefattar företagets mänskliga resurser*

### 5.4.1 Personalen

För Broström innebär de tidigare nämnda kraven från bolagets kunder, de stora oljebolagen, att personalen såväl på fartygen som på land måste upprätthålla kvalitetsstandarder, som varje enskild kund sätter, kring företagets rutiner. Kunderna inspekterar dessa rutiner såväl annonserat som oannonserat varför det är av yttersta vikt att företagets anställda faktiskt lever upp till dessa krav. Dessa är i sin tur inte enbart eftersträvansvärda i och med de nuvarande kundernas förväntningar, utan även med framtida kunder i åtanke. Att kunna upprätthålla de internationella oljebolagens standarder visar på att företaget och dess anställda jobbar på rätt sätt.<sup>49</sup>

Att personalen anses vara en av de viktigaste tillgångarna kommer inte direkt som en överraskning, detta är något de flesta företag brukar göra gällande. Men, utan personalens förståelse för kundernas krav och utan en dedikerad personal som i varje givet läge försöker optimera företagets operationer skulle verksamhet förmodligen inte fortsätta vara den förebild den idag är inom shipping.

Vad Broström i sin årsredovisning för 2004 framhåller är den kontinuerliga kompetensutvecklingen som pågår i företaget, dock har den genomsnittliga utbildningsutgiften per anställd minskat jämfört med 2003 (från SEK14700 till SEK 8800). Detta har samband med att ett utbildningsprogram för landanställda chefer, samt ett för fartygsanställda befäl har avslutats. Dock omfattas samtlig fartygsanställd personal av ett kontinuerligt kompetensutvecklingsarbete inom kvalitet, säkerhet och miljöarbete. Samtliga dessa områden är sådana som Broströms kunder, de stora oljebolagen, ställer höga krav inom.

<sup>49</sup> Intervju Anders Dreijer, 2005-12-20

### 5.4.1.1 Anställda över tiden

Det genomsnittliga antalet anställda har skiftat såväl uppåt som nedåt under den femårsperiod som studeras. Från och med 2001 finns det en klar korrelation mellan omsättningen och antalet anställda.

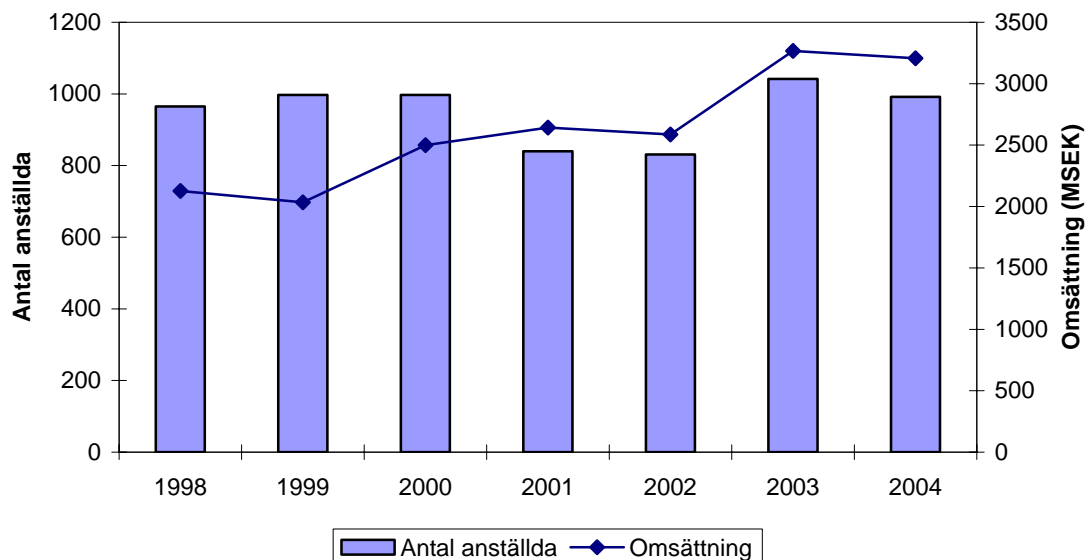


Diagram 5-6: Antal anställda och omsättning, källa: Broström årsredovisning 2004

### 5.4.1.2 Omsättning per anställd

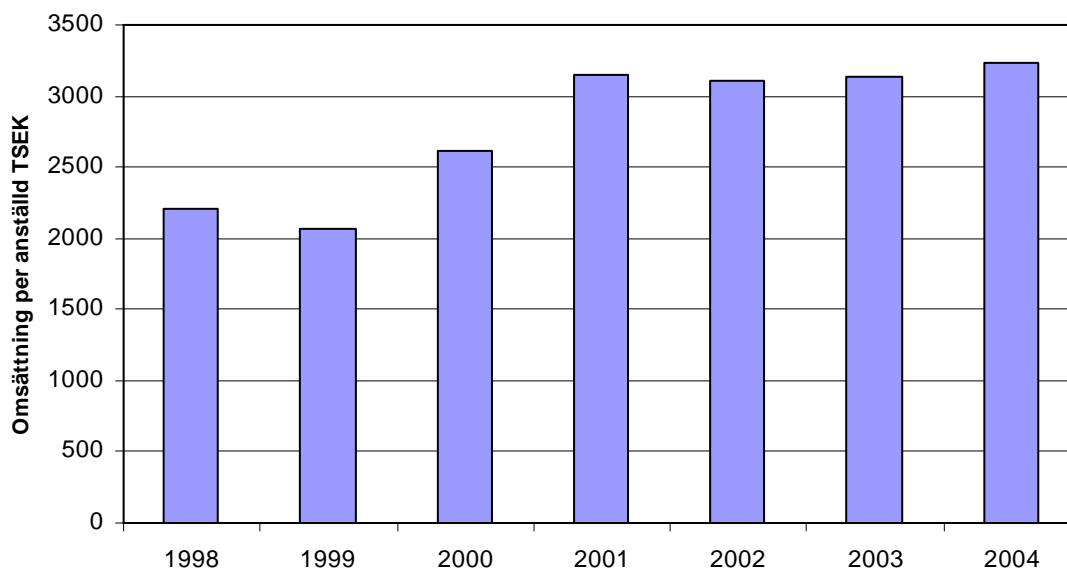


Diagram 5-7 Omsättning per anställd 1998-2004, källa Broström årsredovisning 1998-2004

Diagrammet visar hur omsättningen per anställd har utvecklats under de senaste fem åren för Broströms anställda. Detta genomsnitt har inte förändrats nämnvärt under de fyra senaste åren, följaktligen har företaget varit skickligt i att anpassa organisationen efter den efterfrågan som gällt för dess tjänster.



### 5.4.1.3 Fördelning mellan olika affärsområden

Nedan återges fördelningen mellan Broström-koncernens anställda på de olika affärsområdena. Vad som blir extra tydligt är den klara tonvikten på Shipping. Denna verksamhetsgren stod under 2004 för 80 % av omsättningen men sysselsatte samtidigt 83% av de anställda.

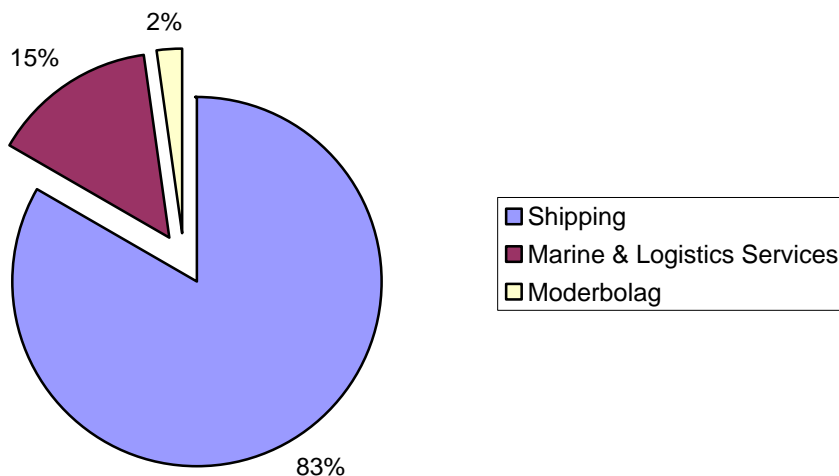


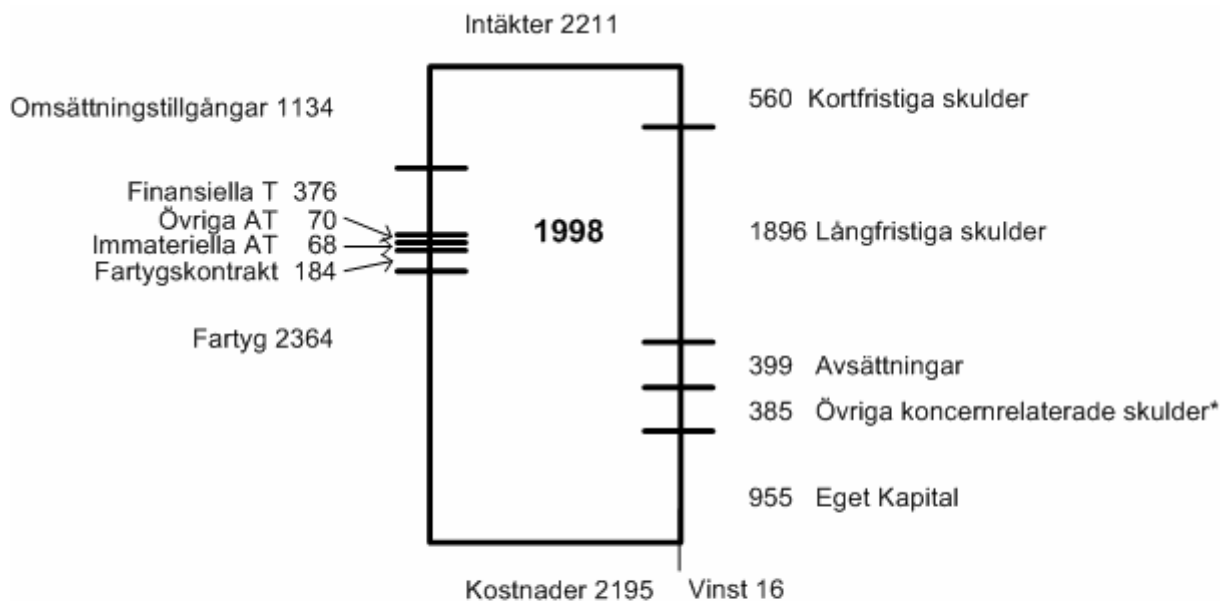
Diagram 5-8 Andel anställda per affärsområde 2004, källa: Broström årsredovisning 2004

## 5.5 Finans

Detta avsnitt avser att ge en bild i ekonomiska siffror av Broströms utveckling under den aktuella analysperioden 1998 till 2005. Anledningen är för att få en uppfattning om hur de är positionerade finansiellt idag och hur de kan förändras i detta avseende i framtiden.

Ett antal utvalda finansiella nyckeltal används för att ytterligare åskådliggöra företagets förändring i kombination med viss kassaflödesrelaterad information med avseende på investeringsverksamheten samt det totala kassaflödet för den aktuella perioden. Kassaflödesrelaterade siffror presenteras för att åskådliggöra hur likviditeten förändras under den undersökta perioden. Broströms likviditet är oerhört väsentlig med den betydelsen att större affärer kan ske utan förhandlande med externa parter. Omvärlden förändras och stora ekonomiska beslut behöver fattas under korta tidsperioder.

## 5.5.1 1998



1,5 cm = 1000 Msek

\* Minoritetsintressen, konvertibla skuldebrev, uppskjuten skatt leasing.

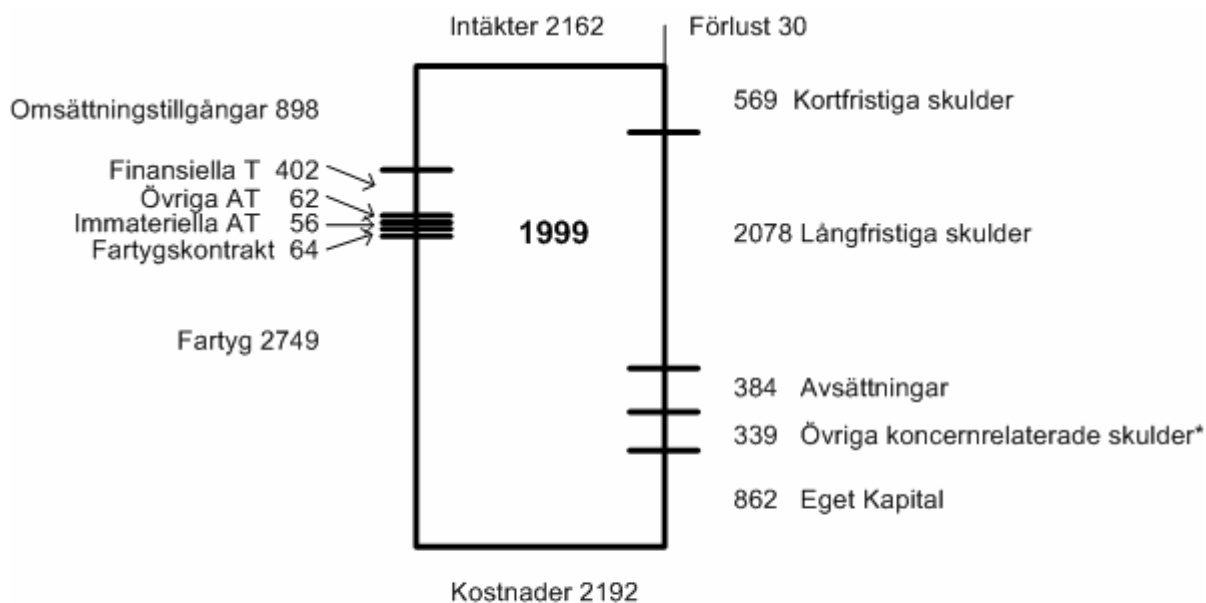
	1998
Rt	6,98%
Re	2,45%
Soliditet	24,21%
Kassaflöde från investverks	393
Kassaflöde för perioden	232

(Källa: Broströms årsredovisning 1998)

Under 1998 förvärvade Broström Van Ommeren shipping, detta innebar en kraftig förändring av företaget. Koncernens balansomslutning ökade från 2103 MSEK till 4195 MSEK medan omsättningen ökade från 1807 MSEK till 2211 MSEK. I balansräkningen dubblerades nästan fartygens värde medan omsättningen som tidigare nämnt inte alls ökade i samma omfattning. Vad de bakomliggande skälen är går bara att spekulera i, men den ekonomiska krisen i Asien har säkerligen spelat in i den låga omsättningen. Samtidigt kan det vara möjligt att de förvärvade fartygen i Van Ommerens regi inte var uppbundna på kontrakt enligt Broströms strategi och att fartygen tvingats verka på en i övrigt svag spot-marknad.

Omsättningens relativa storlekt gentemot tillgångarna märks också i det faktum att båda de ovan visade nyckeltalen Rt och Re var låga, framförallt i jämförelse med senare år.

## 5.5.2 1999



1,5 cm = 1000 Msek

\* Minoritetsintressen, konvertibla skuldebrev, uppskjuten skatt leasing.

	1999
Rt	4,18%
Re	-3,21%
Soliditet	21,65%
Kassaflöde från investverks	-523,7
Kassaflöde för perioden	-241,3

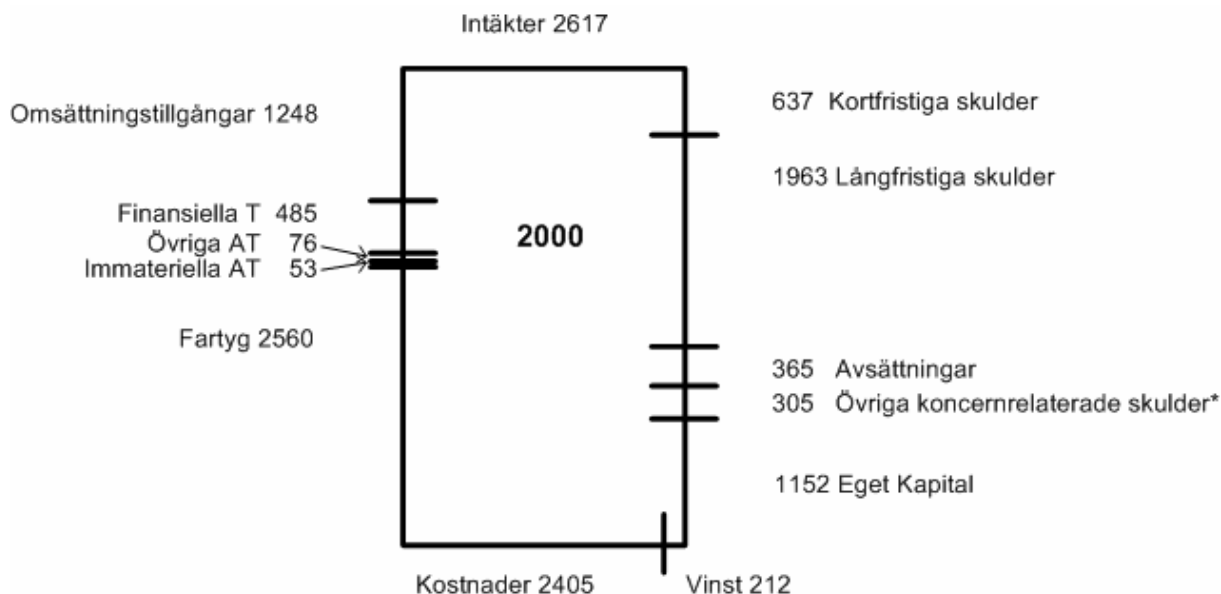
(Källa: Broströms årsredovisning 1999)

1999 präglades av en svag marknad inom produkt- och kemikalietanksjöfart. Med en stor andel transportkontrakt kunde Broström upprätthålla transportvolymerna och lindra effekterna av de pressade priserna på spotmarknaden. Trots detta lyckades koncernen inte åstadkomma ett positivt resultat, utan resultatet blev -30 MSEK.

En överenskommelse inom OPEC om begränsningar inom oljeproduktionen ledde till kraftigt höjda oljepriser under årets andra hälft. Prisuppgången förstärktes av en ökad efterfrågan på olja som delvis tillgodosågs genom leveranser från befintliga oljelager, vilket minskade behovet av oljetransporter.

Proportionerna mellan omsättning och tillgångar förändrades inte nämnvärt, men det negativa resultatet beror på att kostnaderna knappast minskade alls, medan omsättningen minskade med ca 50 MSEK.

### 5.5.3 2000



1,5 cm = 1000 Msek

\* Minoritetsintressen, konvertibla skuldebrev, uppskjuten skatt leasing.

	<b>2000</b>
Rt	13,16%
Re	21,01%
Soliditet	26,29%
Kassaflöde från investverks	85
Kassaflöde för perioden	148,3

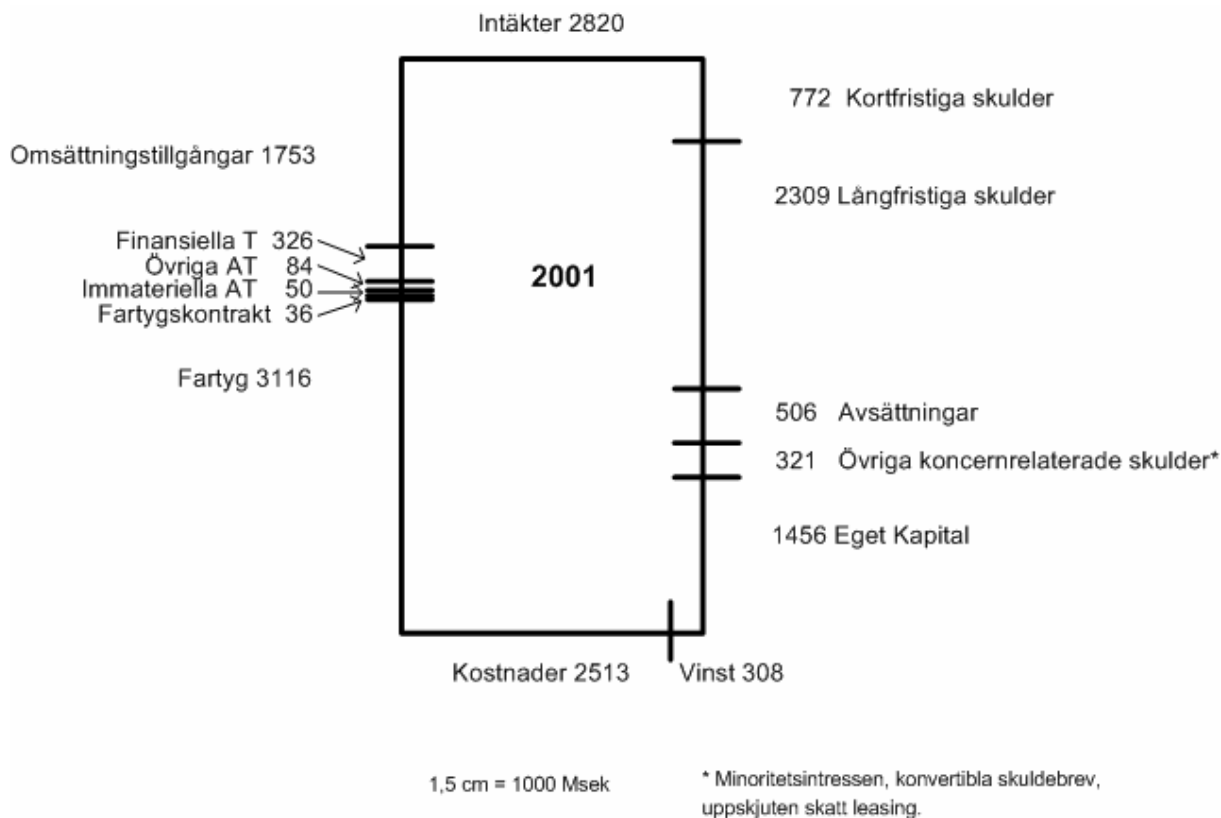
(Källa: Broströms årsredovisning 2000)

Under år 2000 blev den allmänna ekonomiska uppgången kännbar även på tanksjöfartmarknaden. Detta resulterade för Broströms del i att omsättningen ökade med nästan en halv miljard samtidigt som balansomslutningen inte ökade med mer än ca tvåhundra miljoner. Koncernen kunde alltså öka intäkterna kraftigt utan att öka tillgångsmassan, detta var förmodligen resultatet av ökade fraktpriser, men även av ökat kapacitetsutnyttjande.

Något som också spelat in i de ökade intäkterna kan vara efterdyningarna av Erika-olyckan utanför den franska kusten. Efter denna har ökade krav ställts på fartygen som transporterar oljeprodukter till europeiska hamnar. Broström hade vid denna tid en relativt ung flotta varför denna får ses som en konkurrensfördel.

Den positiva utvecklingen återspeglas också tydligt i de ovan visade nyckeltalen. De låga siffrorna för avkastningen i rörelsen under 1998 och 1999 har bytts ut mot betydligt mer positiva dito under år 2000.

## 5.5.4 2001

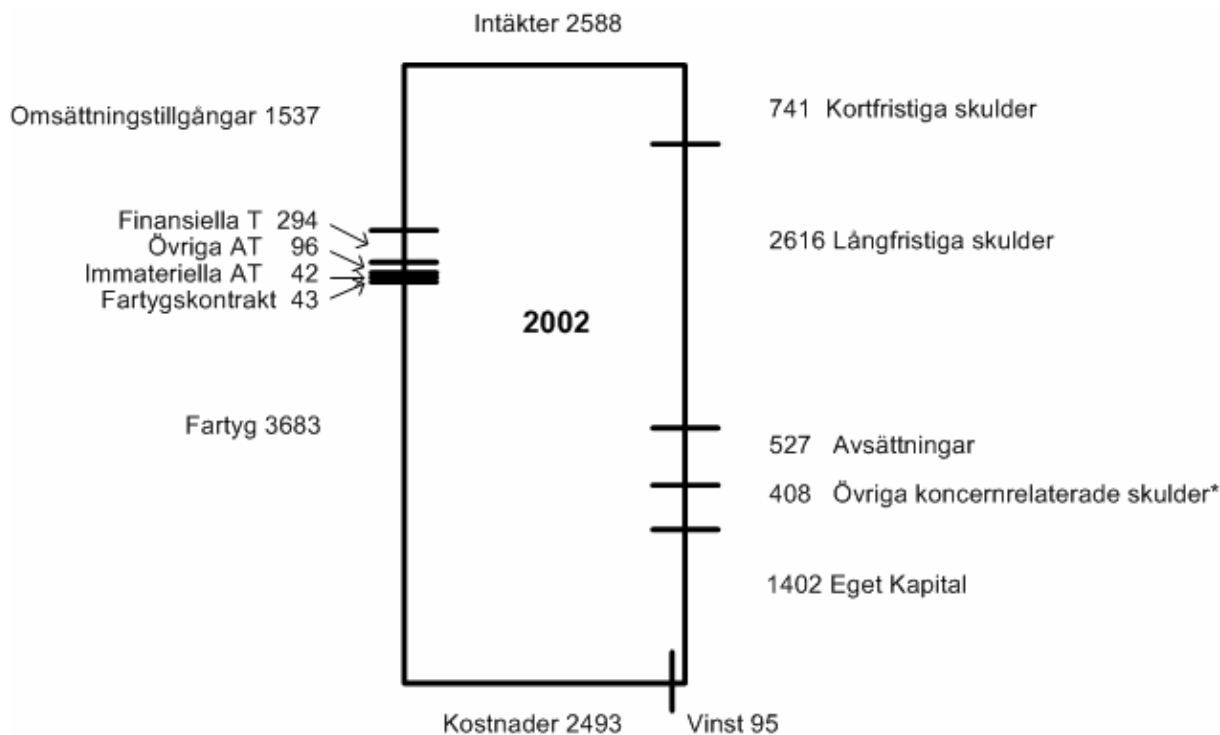


	2001
Rt	13,93%
Re	23,60%
Soliditet	27,49%
Kassaflöde från investverks	-218,5
Kassaflöde för perioden	530,4

(Källa: Broströms årsredovisning 2001)

Den positiva utvecklingen för Broström-koncernen under år 2000 fortsatte under 2001. De ekonomiska rapporterna uppvisade starka siffror vilket också visas i de ovan återgivna nyckeltalen. Intäkterna kunde öka, precis som vinsten då världsekonomin fortsatte att expandera. Dock innebar efterdyningarna av terrordåden den 11 september att bland annat efterfrågan på flygbränsle minskade kraftigt vilket också gav negativa konsekvenser för tanksjöfartmarknaden. Detta till trots visades högre avkastning på såväl eget som totalt kapital i koncernen än tidigare år. Effekterna av terrordåden blev alltså inte särskilt kännbara för Broström under 2001. Koncernen kunde öka sin vinst samtidigt som fartygsflottan utökades med 11 fartyg.

## 5.5.5 2002



1,5 cm = 1000 Msek

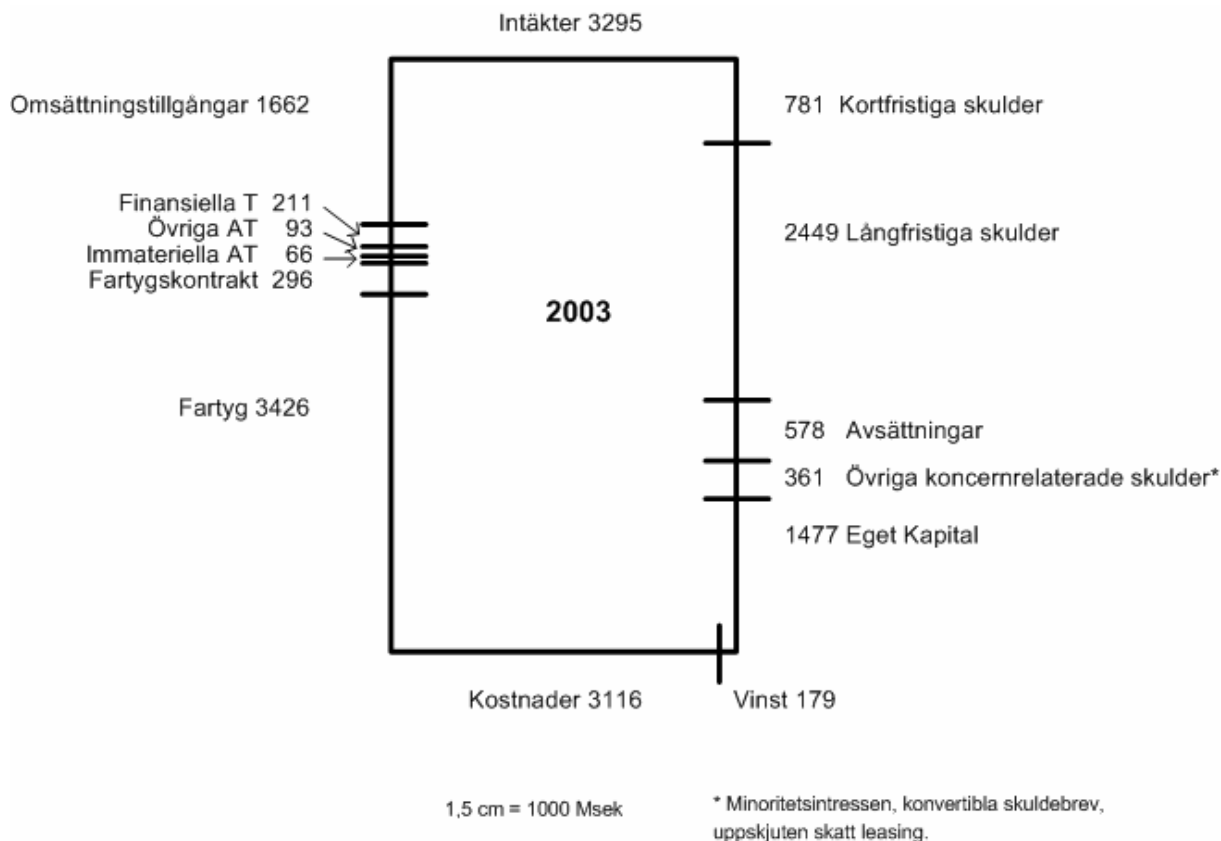
\* Minoritetsintressen, konvertibla skuldebrev, uppskjuten skatt leasing.

	2002
Rt	5,87%
Re	6,66%
Soliditet	24,95%
Kassaflöde från investverks	-517,6
Kassaflöde för perioden	-125,8

(Källa: Broströms årsredovisning 2002)

Under 2002 drabbades Broström av efterdyningarna från terrordåden under 2001. Detta ses tydligt i den kraftiga minskningen av avkastningen jämfört med 2001. Under året investerade dock koncernen kraftigt i nya fartyg, dessa var dock inte helägda av Broström, men koncernen fick kontroll över dem. Hela det negativa kassaflödet är investeringsverksamheten är hänförligt till nya fartyg. Samtidigt minskade intäkterna vilket ledde till att fyrkanten blivit smalare, men allt högre.

## 5.5.6 2003

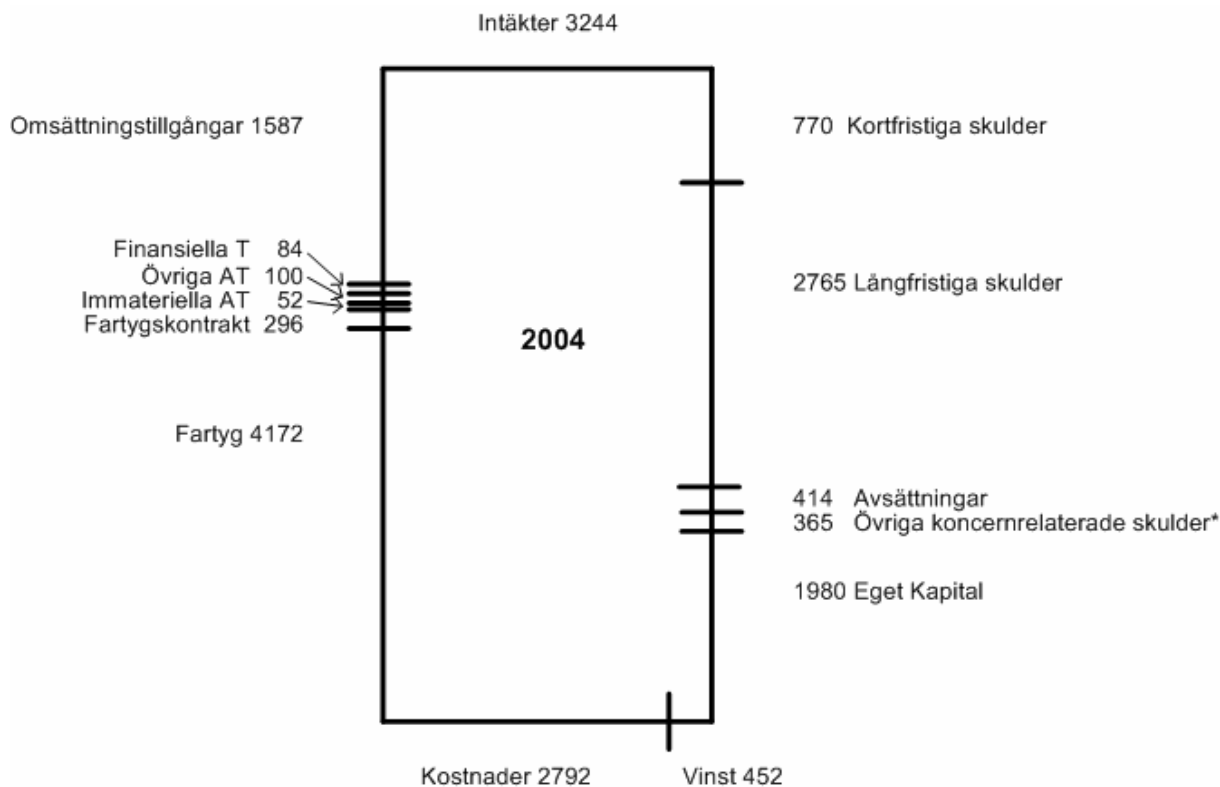


	2003
Rt	6,26%
Re	12,42%
Soliditet	26,80%
Kassaflöde från investverks	0,7
Kassaflöde för perioden	18,7

(Källa: Broströms årsredovisning 2003)

Under 2003 lyckades Broström-koncernen ta igen en del förlorad mark, avkastningen på såväl eget som totalt kapital vände uppåt då de redovisade intäkterna ökade kraftigt samtidigt som balansomslutningen minskade något. Den kraftigt ökade omsättningen förklaras av konsolideringen av Iver Ships i koncernens balansräkning. Att detta inte skett tidigare beror på att Broström tidigare ej uppnått en ägandegrad om 50 %, vilket är nödvändigt för att få konsolidera ett bolag i koncernens balansräkning.

## 5.5.7 2004



1,5 cm = 1000 Msek

\* Minoritetsintressen, konvertibla skuldebrev, uppskjuten skatt leasing.

2004	
Rt	6,42%
Re	26,13%
Soliditet	32,25%
Kassaflöde från investverks	-434,5
Kassaflöde för perioden	22,1

(Källa: Broströms årsredovisning 2004)

Den starka ekonomiska tillväxten under 2004 präglade även Broström-koncernen. Balansomslutningen ökade, men så gjorde även intäkterna och en vinst om 452 miljoner levererades. Detta starka resultat har med stor sannolikhet samband med den starka tillväxten på den asiatiska marknaden med den starkt expanderande kinesiska ekonomin som främsta drivkraft. 2004 visar också på fördelen med bolagets strategi att ha en viss del av flottan ledig för spotmarknaden. Den starka efterfrågan på oljeprodukter under året har resulterat i ökade fraktpri- ser, och därmed ökade marginaler för Broström, som följd. Under året gjordes även betydande investeringar, vilket det negativa kassaflödet från investeringsverksamheten visar. Investeringarna är till stor del hänförliga till nya fartyg, vilket är förståeligt då koncernen avser att fördubbla sin närvaro på den asiatiska marknaden fram till 2006.

## 5.5.8 2005

Årets nio första månader gav en vinst efter skatt på 371 miljoner kronor. Det är något lägre än för motsvarande period förra året men då ingick en engångseffekt på 181 miljoner kronor efter introduktionen av tonnageskatt i Frankrike. Omsättningen steg med över 300 miljoner



kronor till 2,7 miljarder.<sup>50</sup> Under det gångna året har Broström vänt sig för första gången till obligationsmarknaden som finansieringskälla. Företaget har tagit upp ett lån på USD 40 miljoner.<sup>51</sup>

Likviditeten i företaget ser mycket god ut då den vid slutet av tredje kvartalet 2005 uppgick till 1025 MSEK (828 den 31 december 2004).

I dagsläget ligger order för ett antal nybyggnationer av fartyg. Broströms flotta förväntas innevara 100 fartyg inom två år. Förändringar som skett i flottan är ett fartyg Bro Edward (37000 dwt) från Kina som levererades i Juni sedan har även ett lite mindre fartyg levererats till Broström som de äger tillsammans med Rederi AB Donsötank. I början av kvartal fyra erhöll Broström ytterliggare ett fartyg från Kina. Broström är finansiellt involverade i fyra stycken nybyggnationer varav tre med leverans under år 2006 samt ett fartyg med leverans 2007. Detta är i linje med koncernens ambitioner, att fördubbla närvaron på den asiatiska marknaden. Under de tre första kvartalen såldes tre fartyg.<sup>52</sup>

En fråga för rederinäringen som varit aktuell under året är tonnageskatt, som redan införts i flera europeiska länder, och utreds sedan drygt ett år i Sverige. Tonnageskatteutredningen har fått förlängd tid att lämna sitt förslag till början på 2006. Ett beslut om införandet av tonnageskatt i Sverige skulle sänka Broströms skattesats från 14 till 7-8 procent

#### **5.5.8.1 Estimerad fyrkant 2005**

Den ekonomiska information om 2005 som vi har tillgång till är den niomånadersrapport för 1 januari till 30 september. Med hjälp av denna kan vi estimeras ett resultat för året 2005 som helhet. Vid denna resultatprognos uppstår en avvikelse som vi måste vara medvetna om. Denna avvikelse kan ha sin grund i såväl intäcks- och kostnadsperiodiseringar som blir aktuella vid årsbokslutet som alla de makrofaktorer som påverkar Broström. Företagets kassaflöde är ett bra komplement till resultatsiffrorna. Kassaflödet för de första tre kvartalen under 2005 uppgick till 234,9 MSEK för 2004 var motsvarande siffra 37,2 MSEK<sup>53</sup>. Kassaflödet från den operativa verksamheten skiljde ökade något men den största skillnaden har att göra med investeringsverksamheten samt de finansiella aktiviteterna mellan perioderna. Under år 2004 tillämpades ej IFRS utan den svenska redovisningsmodellen för koncernbolag däremot är IFRS gällande för år 2005.

Det finns en viss säsongsvariation för Broströms fjärde kvartal som vi måste ta hänsyn till i vår estimering av 2005. Genom att analysera det förhållandet som råder mellan 2004 års bokslut och niomånadersrapport för en viss bestämd ekonomisk post och sedan applicera denna kvot eller förändringsfaktor för 2005 års bokslut utifrån given niomånadersrapport. För enkelhetens skull utgår vi från detta förhållande för att se på året som helhet. Detta är dock en medveten begränsning. En mer omfattande analys för kvartal fyra skulle kunna göras genom att titta på ett antal år tillbaka i tiden för att uppskatta säsongsvariationen. Detta blir uppenbart väldigt svårt då redovisningsinformation enligt IFRS finns från och med året 2004. Vidare kan en noggrannare analys av tillgångsförändringen samt dess finansierande ge en bättre uppskattning av balansomslutningen för fjärde kvartalet. En estimering av perioden av som helhet är komplex och osäker därför valde vi en kraftigt förenklad prognosmodell.

Den prognostiserade resultaträkningen är omräknad med den förändringsfaktorn som gäller för varje enskild post. Balansräkningen är däremot framräknad endast genom förändringsfak-

---

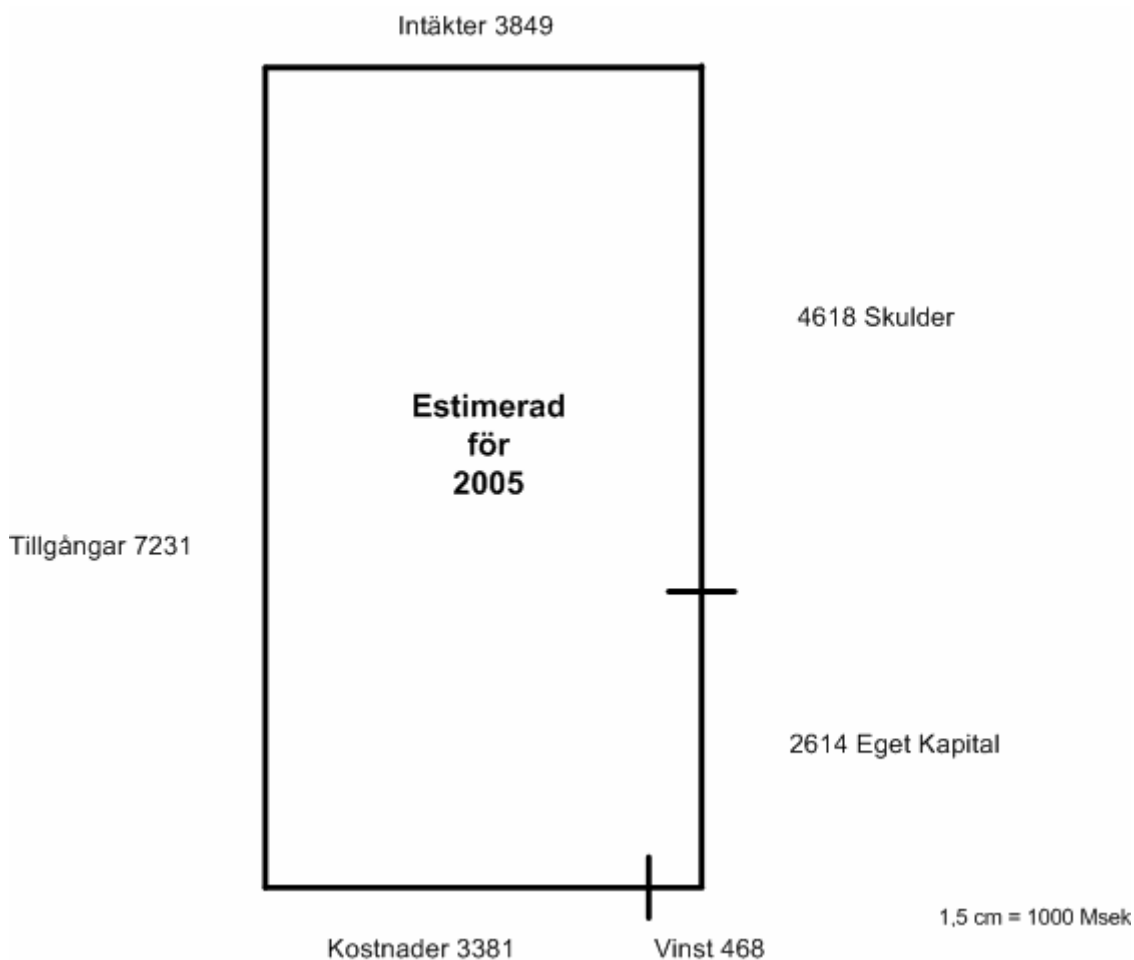
<sup>50</sup> Svensk sjöfartstidning (2005), Fortsatt goda tider för Broström, 2005-11-11

<sup>51</sup> Svensk sjöfartstidning (2005), Broström till obligationsmarknaden, 2005-11-11

<sup>52</sup> Niomånadersrapport Broström 1 januari – 30 september

<sup>53</sup> Niomånadersrapport Broström 1 januari – 30 september

torn för eget kapital och skulder och sedan summerat till en estimerad balansomslutning. Detta grundar sig i den anledning att vi saknar förändring av vissa enskilda tillgångsposter i nio-månadersrapporten. För vidare prognosuppskattning se bilaga 4



## 5.6 Broströms utveckling

Broströms starka likviditet ger förutsättningar för att kunna agera självständigt utan externa finansiärer när tillfälle ges för snabba affärer på till exempel fartygsmarknaden eller vid köp av andra bolag. Följaktligen finns möjlighet till strategiska uppköp som kan ytterligare förstärka verksamheten.

Under analysperioden har Broström sålt av mindre lönsamma verksamhetssegment som exempelvis oljeverksamheten år 2002, men även lönsamma segment som Bulk under 2005. Verksamheterna inom bolaget renodlas alltmer mot tanksjöfart, ett affärsområde som har expanderats genom en rad strategiska uppköp.

Koncernen kommer arbete vidare med att skapa och förstärka samarbetsavtal. Den allians Broström idag har med Vopak gör att de kan erbjuda logistiklösningar till de stora oljebolagen. Dessutom anser Broström själva att den spridning de har inom flera segment av tanksjöfarten är något som gör att koncernen kan ge sina kunder ett unikt erbjudande inom tanksjöfarten. Följaktligen finns det klara möjligheter för koncernen att växa ytterligare såväl organiskt som genom uppköp.

## **6 Slutdiskussion**

### **6.1 Mellanösterns raffinaderikapacitet**

Raffinaderikapaciteten i Mellanöstern kommer att byggas ut, främst inom petrokemikalier. Frågan är vart länderna i Mellanöstern kommer att rikta sina blickar. Den starkt expanderande kinesiska ekonomin kan bli ett alternativ till exporten till USA då denna nation blir allt mindre populär i regionen. Dessutom har kinesiska aktörer investerat i Saudiarabiens produktionskapacitet och det är mycket sannolikt att transporterna från Mellanöstern till Asien kommer att öka. Här står Broström väl positionerade genom ambitionen att fördubbla närvaron i Asien fram till 2007.

### **6.2 Den ryska oljeexporten**

Den ryska oljeexporten över Östersjön kommer med stor sannolikhet att fortsätta öka i takt med att Rysslands oljeproduktion ökar. Sker dessutom investeringar i den ryska raffinaderikapaciteten finns det klara möjligheter att efterfrågan på transporter av oljeprodukter ökar kraftigt. Trafiken över Östersjön ställer hårda krav på fartygen och dessa operatörer, precis som kunderna, de internationella oljebolagen. Broström är väl positionerade för ökning av denna trafik genom sina, relativt världsflottan, moderna fartyg och dessas höga säkerhetsnivå.

### **6.3 Broströms utveckling**

Koncernen har en uttalad strategi att växa så att ca 60% av kapaciteten är bunden på längre kontrakt. Denna grad av kontraktsbindning minskar risken i verksamheten, men lämnar också möjlighet för bolaget att göra vinster på spotmarknaden. Broström försöker också begränsa den finansiella risken i koncernen genom att inte äga alla fartyg de disponerar själva. I dåliga tider slår inte hela den negativa effekten av låg utnyttjandegrad mot bolagets egen resultaträkning.

Broström följer väl sin strategi och försöker ge ett så högt värde för aktieägarna som möjligt med en betydande utdelningsandel. Trots hög investeringstakt är Broströms kassa rejäl samtidigt som det i övrigt råder god finansiell stabilitet, vilket skapar förutsättningar för ytterligare nyinvesteringar. Broströms växande flotta är kontraktsbunden till cirka 60 procent vilket gör att koncernen har säkra intäkter i sina långtidskontrakt åtminstone två år framöver. Det kommer att vara viktigt för Broström att skapa långsiktiga kontrakt med oljebolagen, även om det på kort sikt i dagsläget ger höga intäkter genom att verka på spotmarknaden. På lång sikt är det nödvändigt att arbeta med transportkontrakt för att vara kvar på marknaden om fraktpriser på spotmarknaden kraftigt skulle sjunka.

Den estimerade fyrkanten för år 2005 ger oss indikationer på att året kommer att bli ett väldigt starkt år, speciellt med tanke på det fjärde kvartalets starka marknad. Vidare kan beslut om tonnagebaserad beskattning göra att koncernen kan föra in delar av den uppskjutna skatten under eget kapital och därmed ytterligare förbättra den finansiella ställningen.

Broströms samarbete med Vopak innebär också en starkare ställning för koncernen. Då Broström kan utnyttja Vopaks faciliteter för lagring av oljeprodukter i land innebär detta att koncernen kan tillgodogöra sig intäkter som annars hade tillfallit en annan aktör på marknaden. Dessutom innebär detta att bolagets strävan att vara en logistikpartner för sina kunder blir en mer trovärdig konkurrensfördel.

Koncernen har en stark ställning inom den ryska exporten av oljeprodukter över Östersjön och skulle regleringarna kring dessa transporter skärpas ytterligare skulle Broströms förmodligen tjäna på detta relativt konkurrenterna då fartygen är moderna jämfört med världstanker-

flottan. Av samma anledning kan Broströms också få vissa fördelar på den globala tanksjöfartsmarknaden i och med IMOs beslut att förbjuda enkelskroviga fartyg.

## **7 Förslag till vidare forskning**

I våra efterforskningar kring Broströms verksamhet har vi flera gånger kommit i kontakt med de olika ägandeformerna som finns för fartyg. De olika ägandeformerna innebär väsentligt skilda risknivåer, fördelar och nackdelar för operatören av fartygen varför vi tror att det skulle vara intressant att utreda dessa faktorer.

Vidare tror vi att det kan vara intressant att närmare studera optimal mix av långa transportkontrakt och spotmarknad. Broström siktar på att ha ca 60 % av kapaciteten på långa kontrakt och ca 40 % av kapaciteten tillgänglig för spotmarknaden.

Andra intressanta uppslag är de utbuds- och efterfrågefaktorer som presenteras i kapitel 1.

## 8 Källförteckning

### Publicerade källor

BP Statistical Review of World Energy June 2005

Eriksson, Lars Torsten & Wiederheim-Paul, Finn (2001), *Att utreda, forska och rapportera, sjunde upplagan*, Liber Ekonomi, Malmö

Sjöfartens Analysinstitut, *European Refinery Business*, 2005-05-10

Polesie, Thomas (1995) *Drift & Finans – aspekter på företags ekonomi*, Liber, Malmö

Polesie, Thomas (1990) *Företag i förändring – en studie av identitet och ekonomi*, BAS, Göteborg

Shelley, Toby (2005), *Oil, Poverty, Politics and the Planet*, s 116, Zed Books Ltd, London

### Övriga artiklar

Svensk sjöfartstidning (2005), *Fortsatt goda tider för Broström*, 2005-11-11

Svensk sjöfartstidning (2005), *Broström till obligationsmarknaden*, 2005-11-11

Dagens Industri, *Broström surfar på oljevågorna* 2005-09-05

Fortune, *The Soul of a Moneymaking Machine*, 3 oktober 2005

GP, *Anrika Broströms förändrar branschen*, 14/7/2003

Broström presentation stora aktiedagen 2005

EIA, *Russia Country Analysis Brief*, February 2005

Nyhetsbyrån Direkt, *Ryssland eftersträvar motverka uppgång i bensinpris*, 2004-08-24

World Market Analysis Country Report Iran 1 november 2005

World Market Analysis, Country Report Saudi, 15 September 2005

World Market Analysis, Country Report UAE, 1 Oktober 2005

EIA, *Yemen Country Analysis Brief*, Oktober 2005

EIA, *Iraq Country Analysis Brief*, Juni 2005

EIA, *Kuwait Country Analysis Brief*, Juni 2005

MEED: Middle East Economic Digest; 9/9/2005

MEED: Middle East Economic Digest; 10/14/2005,

### Avhandlingar och uppsatser

Bengtsson, Mathias & Laurin, Ola, *Arkivator - att värdera ett tillväxtföretag*, (2000), Bokförlaget BAS, Göteborg

Friberg, Daniel & Runhäll, Torgny (2005), *Electrolux – en koncern i förändring*, Kandidatuppsats i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet

Almarsson, Angelica & Säfvendahl, Catharina (2004), *British Petroleum – Den gröna hajen i oljehavet*, Magisteruppsats I företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet

Holm, Fredric & Jönsson, Frida (2004), *TOTAL S.A. – En företagsanalys av oljebolaget TOTAL*, Magisteruppsats i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet

### **Årsredovisningar**

Broström AB, Årsredovisning, för åren 1998-2004,

Niomånadersrapport Broström 1 januari – 30 september 2005

### **Övriga källor som intervjuer, föreläsningar och seminarier**

Friberg, Håkan, VD Sveriges Redareföreningen, Gästföreläsare vid Sjöfartsklubbens årsmöte, 2005-11-23

Norén, Hans, VD Concordia Maritime AB, Seminarium, Göteborg, 2005-12-13

Presentationsmaterial Concordia Maritime AB

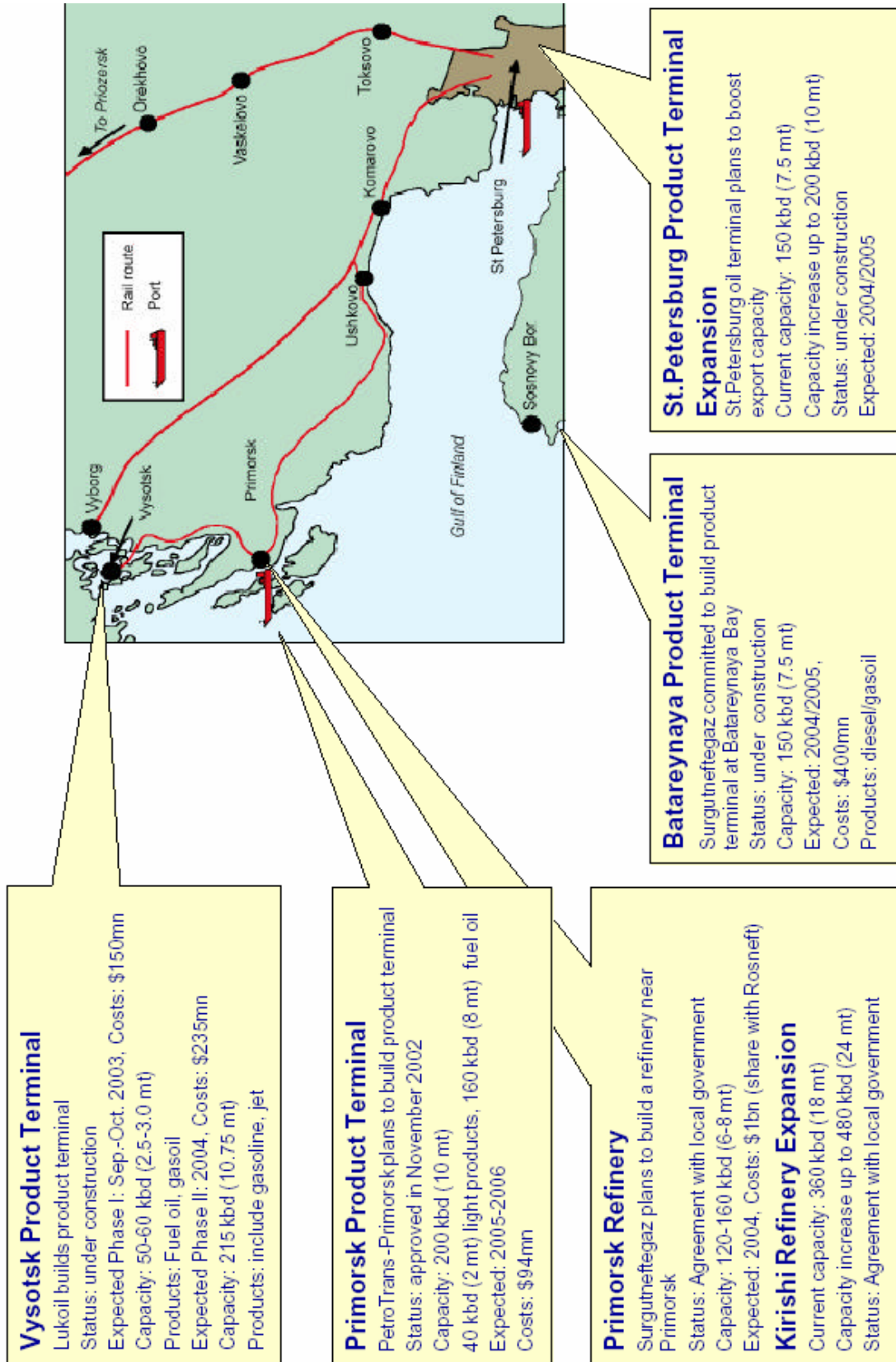
Hamnén, Arne, Branschkung f.d anställd i Broström Ship Management AB, Intervju, Skärhamn, 2005-12-08

Dreijer, Anders, Vice VD Broström AB, Intervju, Broströms huvudkontor, Göteborg, 2005-12-20

Polesie, Thomas, Professor i företagsekonomi på Handelshögskolan i Göteborg, Muntlig källa vid ett antal förmiddagsseminarier, Göteborg

# Bilagor

## Bilaga 1 Oljeterminaler i Finska viken



## Bilaga 2 Konsoliderade balans- och resultaträkningar

	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
<b>Resultaträkning (MSEK)</b>								
Nettoomsättning	3206,8	3267,3	2587,1	2642	2498,7	2033,9	2126,8	
<b>Rörelseresultat (EBIT)</b>	377	355,1	324,7	580,2	499,1	90,3	158	
Fin intäkter	6,3	0	0,1	101,5	70,4	85,7	61,7	
Fin kostnader	-78,8	-117	-185,3	-247,3	-250,4	-205,9	-181,9	
<b>Finansnetto</b>	-72,5	-117	-185,4	-145,8	-180	-120,2	-128,7	
Res efter finansnetto	304,5	238,1	139,3	434,4	319,1	-29,2	15,8	
<b>Resultat efter skatt</b>	452	179	95	308	212	-29	16	
<b>Data för fyrkantsmodell</b>								
	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>	<b>2000</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	
Totala intäkter	3 244	3 295	2 588	2 820	2 617	2 162	2 211	
Totala kostnader	2 792	3 116	2 493	2 513	2 405	2 192	2 195	
Vinst	452	179	95	308	212	-29	16	
<b>Balansomslutning (MSEK)</b>								
<b>EK &amp; Skulder</b>								
Eget Kapital	1 980	1 477	1 402	1 456	1 152	862	955	333
<b>Summa eget kapital</b>								
Minoritetsintressen	33	25	14	12	3	2	2	1
Förlagslån	200	231	251	73	221	221	221	113
Utjämningsreserv	132	106	143	73	81	116	162	
Avsättningar	25	17	7	10	11	75	84	73
Uppskjuten skatteskuld	389	562	520	496	354	309	315	108,1
Långfristiga skulder och avsättningar	2 765	2 449	2 616	2 309	1 963	2 078	1 896	1 108
Kortfristiga skulder	770	781	741	772	637	569	560	368
<b>Summa skulder</b>	4 314	4 170	4 292	3 744	3 269	3 370	3 240	1 771
<b>Summa eget kapital&amp;skulder</b>	6 294	5 647	5 694	5 200	4 421	4 231	4 195	2 104
<b>Tillgångar</b>								
<b>Anläggningstillgångar</b>								
Fartyg	4 172	3 426	3 683	3 116	2 560	2 749	2 364	1 213
Fartygskontrakt	296	190	43	36		64	184	126
Övrigt	104	93	96	84	76	62	70	55
Immateriella	52	66	42	50	53	56	68	4
Finansiella tillgångar	84	211	294	326	485	402	376	33
<b>Summa Anläggningstillgångar</b>	4 707	3 985	4 157	3 611	3 174	3 334	3 061	1 431
Omsättningstillg. exkl likvida medel	632	718	565	602	650	465	483	254
Kortfristiga placeringar	659	646	810	925	416	298	100	212
Kassa och bank	296	299	162	226	182	135	551	208
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	1 587	1 662	1 537	1 753	1 248	898	1 134	673
<b>Summa tillgångar</b>	6 295	5 647	5 694	5 364	4 421	4 231	4 195	2 104



### Bilaga 3 Finansiella nyckeltal och kassaflöde

Det finns två huvudsyften med att använda sig av finansiella nyckeltal. Det första är att ge en översiktlig bild över företagets ekonomiska ställning samt dess utveckling över tiden. Det andra är för att mäta sig mot andra konkurrerande företag eller mot branschen som helhet. Nyckeltal bör dessutom inte ses isolerade utan jämföras med varandra över tiden. Finansiella nyckeltal är baserade på ett företags historiska siffror och visar inte på den framtida utvecklingen. Ned följer ett antal uträknade nyckeltal för Broström samt dessa nyckeltals definitioner.

#### Avkastningstal

R <sub>sys</sub>	7,14%	7,23%	6,80%	11,43%	11,51%	0,13%	3,59%
Re	26,13%	12,42%	6,66%	23,60%	21,01%	-3,21%	2,45%
R <sub>t</sub>	6,42%	6,26%	5,87%	13,93%	13,16%	4,18%	6,98%
R <sub>s</sub> (ej ink 70% av EK)	1,86%	2,77%	4,52%	6,89%	7,54%	6,23%	7,26%

#### Marginalmätt Du-pont

KOH (ggr)	0,5371	0,5762	0,4679	0,5400	0,5776	0,4828	0,6753
VM (EBIT-marginal)	11,95%	10,87%	12,55%	25,80%	22,79%	8,65%	10,33%

#### Finansiella mått

Soliditet	32,25%	26,80%	24,95%	27,49%	26,29%	21,65%	24,21%
-----------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

#### Kassaflöde (MSEK)

Kassaflöde operativ verksamhet	437,5	343,9	413,7	786,6	261,8	79	349,8
Utdelning till aktieägare	-131,6	-87,1	-122,5	-57,6	-7,2	-14,4	-13,3
Investeringsaktiviteter	-434,5	0,7	-517,6	-218,5	85	-523,7	393
Finansiella aktiviteter	130,4	-239,9	116,9	61,2	-154,8	168	-458,1
Transaktionsdifferens	20,3	1,1	-16,3	-41,3	-36,5	49,8	-39,4
Kassaflöde för perioden	22,1	18,7	-125,8	530,4	148,3	-241,3	232

### Räntabilitet på totalt kapital

Räntabilitet på totalt kapital ( $R_T$ ) = Rörelseresultat plus finansiella intäkter dividerat med genomsnittlig balansomslutning.

### Räntabilitet på sysselsatt kapital

Räntabilitet på sysselsatt kapital ( $R_{sys}$ ) = Rörelseresultat plus finansiella intäkter dividerat med genomsnittlig balansomslutning minskad med icke räntebärande skulder.

### Räntabilitet på sysselsatt kapital

Räntabilitet på sysselsatt kapital ( $R_{sys}$ ) = Rörelseresultat plus finansiella intäkter dividerat med genomsnittlig balansomslutning minskad med icke räntebärande skulder.

### Genomsnittlig låneränta

Genomsnittlig låneränta ( $R_S$ ) = räntekostnader dividerat med skulder

**Vinstmarginal**

Vinstmarginal = rörelseresultat plus finansiella intäkter dividerat med nettoförsäljning

**Kapitalomsättningshastigheten**

Kapitalomsättningshastigheten (KOH) = Nettoförsäljning dividerat med genomsnittlig balansomslutning

**Soliditet**

Soliditet = Eget kapital dividerat med Totalt kapital

#### Bilaga 4 Konsoliderade balans- och resultaträkningar enligt IFRS

<b>IFRS/IAS</b>	<b>2004</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>Kvot</b>	<b>Estimerade</b>	<b>värden</b>
		<b>9 månader</b>	<b>9 månader</b>		-----	
<b>Resultaträkning (MSEK)</b>						
Nettoomsättning	3206,8	2361,3	2690,6	1,36		3654
Vinster i intresse fgt + övriga intäkter	25,9	28,7	152,6	0,90		138
Rörelsekostnader	-2828,9	-2092,9	-2340,8	1,35		-3164
<b>Rörelseresultat (EBIT)</b>	403,8	297,1	502,4			628
Fin intäkter	33,4	25,9	44,4	1,29		57
Fin kostnader	-112,5	-81,8	-107,1	1,38		-147
<b>Finansnetto</b>	-79,1	-55,9	-62,7			-90
Res efter finansnetto	324,7	241,2	439,7			538
Skatt	162	144,8	-68,7	1,12		-77
<b>Resultat efter skatt</b>	487	386	371	1,26		468
<b>Balansomslutning (MSEK)</b>						
<b>EK &amp; Skulder</b>						
<b>Summa eget kapital</b>	1 800	1665,8	2419,6	1,08		2614
<b>Summa skulder</b>	3 471	3 622	4 471	0,96		4284
<b>Summa eget kapital&amp;skulder</b>	5 271	5 288	6 891			6898
<b>Tillgångar</b>						
<b>Anläggningstillgångar</b>	3 961		4888,1			
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	1 580		2 003			
<b>Summa tillgångar</b>	5 541	5 288	6 891			6898
<b>Avkastningstal</b>						
Rsyss	9,90%	10,30%	14,20%			
Re	30,20%	33%	22,90%			21,20%
<b>Finansiella mått</b>						
Soliditet	32,50%	31,50%	35,10%			37,89%
<b>Kassaflöde</b>						
Kassaflöde operativ verksamhet	429,6	402,6	474,6	1,07		506,43
Utdelning till aktieägare	-131,6	-131,6	-161,7			-161,70
Investeringsaktiviteter	-441,7	-306	10,3	1,44		14,87
Finansiella aktiviteter	92,1	56,7	-161,3	1,62		-262,01
Transaktionsdifferens	32,1	15,5	73	2,07		151,18
Kassaflöde för perioden	-19,5	37,2	234,9			248,77

## Bilaga 5 Historia och ägarstruktur

### Historia

Broström är ett, i sjöfartssammanhan, anrikt namn. Dagens Broström skiljer sig dock väsentligt från det Broström som var aktivt under större delen av 1900-talet. Detta företag var diversifierat inom olika grenar av sjöfarten och hade under sin storhetstid cirka elvatusen anställda och etthundra fartyg. Den gamla Broström-gruppen stötte emellertid under 1970-talet på finansiella svårigheter och under 1980-talet såldes gruppen två gånger för att under 1992 slutligen köpas upp av Shipinvest AB och det nya Broströms historia kunde börja.

Shipinvest bildades 1982 och övertog den efter varvskrisen konkursade Johansson-gruppens rederiverksamhet bestående av ett tiotal fartyg. 1987 genomförde Shipinvest en nyemission om tjugo miljoner kronor. Genom denna nyemission släpptes riskkapitalbolaget Four Seasons Venture Capital in som ägare. Det bolaget ägdes i sin tur av SPP, Fjärde AP-fonden och Alfa Laval.

1990 gjorde Shipinvest gemensam sak med Erik Thun-rederiet i en strävan att öka sin konkurrenskraft inom dåvarande EG genom att söka utländska samarbetspartners. Det nya bolaget kom att heta United Tankers och noterades på Stockholmsbörsen under 1990.

I samband med köpet av Broström och dess varumärke 1992 bytte Shipinvest namn till Broström Shipping AB. Sätet för bolaget hade hela tiden varit Skärhamn på Tjörn utanför Göteborg. Vid denna tidpunkt var det lilla samhället Sveriges tredje största sjöfartssamhälle. Under detta år ingick bolaget även ett samarbetsavtal med Donsötank.

1995 köpte Broström Shipping AB Erik Thuns innehav i United Tankers och bolaget avnoterades under 1997 från Stockholmsbörsen. I samband med detta satsade Broström stort på produkttanksjöfartsmarknaden, dels genom nybyggnationer av fartyg och dels genom 1998 års köp av det holländska bolaget Van Ommerens produkttankfartyg och 40% av Van Ommeren Iver Ships. Köpet av Van Ommerens fartyg finansierades med egna aktier vilket resulterade i att Van Ommeren blev störste ägare i Broström Shipping AB men samtidigt i att Broström var den största europeiska aktören på marknaden för produkttanksjöfart. I juni 1998 noteras, det nu omdöpa bolaget, Broström Van Ommeren Shipping på Stockholmsbörsen.

2002 försålde Vopak (tidigare Van Ommeren) sin andel av Broström till diverse institutionella placerare men Broströms strategiska partnerskap med Vopak fortsatte att utvecklas.

2003 ökade Broström sin ägarandel i Iver Ship till 50% och 2000-2004-talet präglades för Broströms del av en väldigt stark marknad och trots den under år 2004 sjunkande dollarkursen levererade bolaget detta år ett resultat linje med förväntningarna.

Under år 2005 fördjupades samarbetet med Donsötank ytterligare, samtidigt som Broström sålde av affärsområdet för bulkfrakt.

### Ägarstruktur

Under 2004 försålde Siem Industri Kapital, tidigare Four Seasons Venture, sin andel i Broström och Shipinvest Intressenter AB. Detta bolag hade till enda uppgift att äga och förvalta aktier i Broström och delade i samband med detta ut sina Broström-aktier till ägarna. Till största del övertogs de försålda aktierna av Arvid Svensson Invest AB som övertog Shipinvests roll som storägare.<sup>54</sup> Denna förändring av ägarbildningen har inte inneburit någon förändring

---

<sup>54</sup> Broström årsredovisning 1999-2004

av bolagets mål, utan enigheten bland A-aktieägarna om hur bolaget skall drivas kvarstår. Vad som däremot innebar en större förändring för samtliga aktieägare var det beslut som fattades av Vopak under 2002, nämligen att försälja sin andel i bolaget till ett antal institutionella placerare. Detta medförde en väsentligt högre likviditet i aktien då ett mycket större antal aktier fanns tillgängliga på den öppna marknaden.<sup>55</sup> För närmare granskning av ägarförhållandena hänvisas till bilaga 5.

#### Broström AB aktieägare per 2005-01-31

Ägare	Andel i kapital	procent av röster
Arvid Svensson Invest AB	13,6	26,7
Familjerna Dreijer	7,2	17,4
Odin Fonder, Oslo	9,9	6,2
Familjen Björnram	1,7	4,1
Lennart Simonsson	0,9	2,3
Kenneth Nilsson	1,1	2,2
Catella Fonder	2,3	1,4
Michael Hjortböl	1,5	0,9
Handelsbanken Fonder	1,0	0,7
Stiftelsen för strategisk forskning	0,9	0,6
Övriga	59,9	37,5
<b>Totalt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

#### Broström AB aktieägare per 2004-02-27

Ägare	Andel i kapital	procent av röster
Shipinvest Intressenter AB	10,4	25,6
Four Seasons Venture Capital AB	9,2	15,6
Odin Fonder, Oslo	9,6	5,8
Per Dreijer m. familj inkl. bolag	3,2	5,1
Familjen Björnram	1,9	4,4
Inger Dreijer m. familj	0,9	2,7
Kenneth Nilsson	1,2	2,3
Andra AP-fonden	2,6	1,6
Skandia Liv	1,9	1,2
Östersjöstiftelsen	1,0	0,6
Övriga	60,9	37,0
<b>Totalt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

#### Shipinvest Intressenter AB aktieägare per 2004-02-27

Ägare	Andel i kapital	procent av röster
Four Seasons Venture Capital AB	57,9	45,2
Per Dreijer m. familj	34,7	45,2
Lennart Simonsson	7,4	9,6
<b>Totalt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<sup>55</sup> Intervju Anders Dreijer 2005-12-20

## Bilaga 6 Planerade petrokemiska anläggningar i Iran och Saudiarabien

Planerade petrokemiska anläggningar i Iran, källa World Market Analysis Country Report Iran 1 november 2005

Planned Petrochemical Plants		
Location/Owner	Products	Capacity (tonnes per year)
<b>Amir Kabir / 45% NPC, 55% Basell</b>	Ethylene, propylene, polyethylene, butadiene, fuel oil. Due onstream from late 2004.	around 700,000
<b>Kermanshah</b>	Due onstream Q1 2006. Licence holder for the ammonia MW Clog, while Stamicarbon and Norsk Hydro hold licences for producing urea and granulated urea, respectively. The contract for the project was signed 12 August 2002.	Ammonia, 396,000 Urea, 600,000
<b>South Pars/ Arya-Sasol</b>	Arya-Sasol is a 50:50 joint-venture agreement between the NPC and Sasol Germany.	Ethylene, 1,000,000 HDPE/MDPE, 300,000 LDPE, 300,000
<b>South Pars/ Assaluyeh</b>	Major construction project involving 9th and 10th olefins, 4th aromatics, 4th methanol, 4th urea/ammonia plus a centralised utility plant. Methanol plant construction under way by German consortium, including Lurgi and Pidak, at a cost of US\$180 million and expected online from 2005. A further methanol project has been agreed with the same consortium in 2004, due online from 2006. Technip is also undertaking a US\$354-million polyethylene project.	Methanol, 1,650,000 Aromatics, 1,300,000 Olefins, 1,000,000
<b>Maroun Petrochemical Complex</b>	Set to come onstream in 2004.	Olefins, 1,100,000 (Ethylene, 200,000) Propylene
<b>Ilam Petrochemical Complex</b>	HDPE complex 300,000 tonnes a year to come online in 2006 and ethylene cracker of 318,000 tonnes a year. Bids considered in 2004.	HDPE, 300,000 Ethylene, 318,000

**Planerade petrokemiska anläggningar i Saudiarabien, källa World Market Analysis, Country Report Saudi, 1 November 2005**

**Planned Petrochemical Plants**

<b>Details</b>	<b>Capacity ('000 tonnes per year)</b>	<b>Products</b>
Rabigh Petrochemical plant - Sumitomo venture with Aramco agreed April 2004, expected completion 2008. Project cost estimated at US\$4.3 billion	1,300 900 80,000	ethylene propylene petrol b/d (gasoline)
Jubail United Petrochemical - Wholly-owned SABIC venture due onstream in the second half of 2004	1,125	ethylene glycol, polyethylene
ChevronPhillips Petrochemicals - Licence announced 2005 for plant at al-Jubail.	1,300 500 240	polyethylene, polypropylene polystyrene
ChevronPhillips Petrochemicals - Licence announced 2005 for plant at al-Jubail.	1,300 550 205 100	ethylene propylene mixed fuels hexene
National Olefins Company (NPC, 75% and Basell 25%) - Licence announced 2005 for plant at al-Jubail.	1,000 200	ethylene propylene
National Olefins Company - Licence announced 2005 for plant at al-Jubail.	400 400	ethylene polyethylene
National petrochem industry (NPIC)	450	propylene
Basell and Sahara Petrochemical Company announced plans in 2004 for al-Jubail plant.	450	polypropylene
Japan Arabia Methanol (JAMC)	850	methanol

**Produkttanker**

Fartyg som transporterar raffinerade oljeprodukter.

**Kemikalietanker**

Fartyg som är konstruerat för att transportera kemikalier.

**Skeppsklarering**

Ombesörjande av olika formaliteter och utbetalningar av hamnavgifter, tull etc i samband med att ett fartyg anlöper eller avgår från en hamn. Klareringen sköts av klarerare anställda av rederiets ombud i hamnen.

**Befraktning**

Mäkleri som syftar till att belägga ett rederis tillgängliga fartyg med frakter.

**Spotmarknad**

Fraktmarknad där kontrakt sluts för enstaka resor i motsats till långtidskontrakt.

**Barell (Fat)**

Ett fat motsvarar 159 liter.

**IMO**

International Maritime Organisation. FNs organ för sjöfartsfrågor med säte i London.

**Dödsviktston (dwt)**

Vikten av den last, drivmedel och lösutrustning som ett fartyg förmår bära.

**Tonnageskatt**

(Tonnagebaserad beskattning) En typ av schablonbeskattning som bygger på att fartygsägaren betalar skatt i förhållande till storleken på fartygsflottan, istället för på årets resultat.

---

<sup>56</sup> Broström årsredovisning 2004, Concordia Maritime Årsredovisning 2004