

NB: Detta dokument är endast ämnat för personer med skattemässig hemvist i Sverige. Författaren är partisk och har långa positioner i Africa Oil, Africa Energy och Eco Atlantic. Aktier är riskfyllda värdepapper och kan både stiga och sjunka i värde. Köp inte aktier baserat på enstaka tips, köpråd eller rykten. Gör din egen due diligence. Författaren reserverar sig för fakta- och skrivfel.

Gå med i Facebookgruppen Africa Oil aktiegrupp: <https://www.facebook.com/groups/1406968422792469/>

SNABBKURS I AFRICA OIL

4 februari 2020. Syftet med detta dokument är att ge en överblick av vad Africa Oil är, företagets historik och vad som förväntas kan ske det kommande året. Vidare ges inspiration till hur man själv kan värdera företagets olika delar.

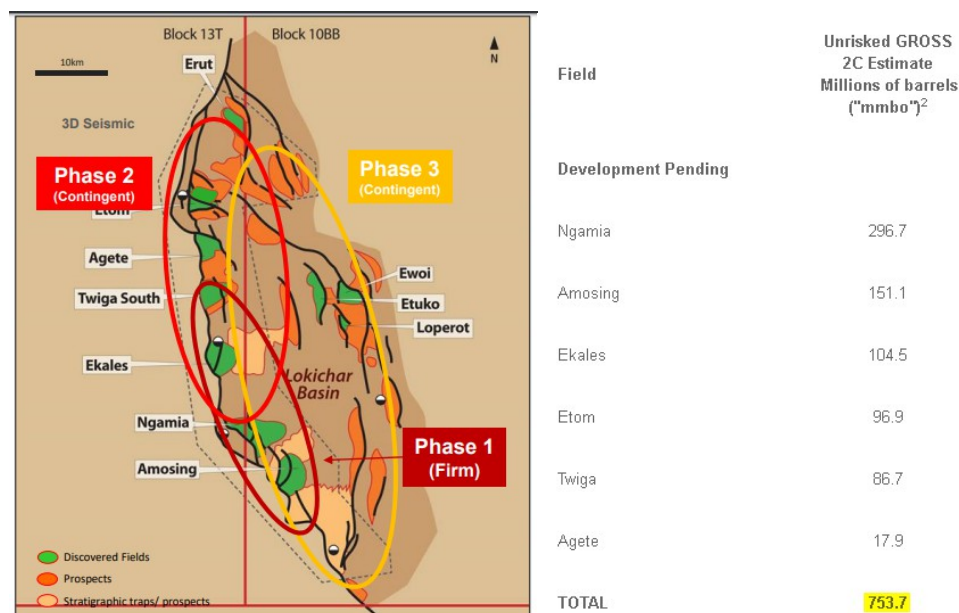
VAD ÄR AFRICA OIL?

Africa Oil är ett oljeprospekterande och sedan i år oljeproducerande börsnoterat företag, ticker AOI på Stockholmsbörsen och Torontobörsen. Aktien är ett spännande investeringscase då:

- 1) Det på senaste tiden skett händelser i verksamheten vars omfattning marknaden kan ha underskattat.
- 2) Aktien under lång tid har påverkats negativt av en förtroendekris gentemot ledningen. Detta kan nu stå inför en vändpunkt.
- 3) Företaget står inför en rad med möjliga "triggers" under 2020 som kan driva aktiekursen.

DETTA HAR HÄNT

Om vi backar tillbaks ett decennium till 2010 står Africa Oil både utan fyndigheter eller produktion. Siktet är inställt på att prospekteringsborra block 10BB och 10A i Kenya. En farmout till Tullow Oil på 50 procent utannonseras detta år. Resterande 50 procent hålls nu av Africa Oil eller bolag som senare kommer inkorporeras i Africa Oil. Under 2011 görs förberedelserna inför prospekteringsprogrammet i Kenya. Under 2011 pendlar aktien mellan 8-14 kr. I början av 2012 startar programmet och i mars utannonseras första oljefyndet, Ngamia. I slutet av 2012 presenteras fynd nummer 2, Twiga. Då befinner sig aktien norr om 70 kr och oljepriset runt 100 USD. Fler fynd följer. I slutet av 2015 köper Maersk Oil hälften av Africa Oils intresse i Kenya. Köpeskillingen är 427 miljoner USD plus villkorade tillägg om ytterligare 480 miljoner USD (carry of development, beroende på när first oil inträffar osv)¹. Timingen uppfattas av marknaden som något olycklig då oljepriset då fallit neråt 40 USD. I mitten av 2016 kommer en 2C resursuppdatering som ger att fynden i Kenya adderar upp till 753 miljoner fat (med en 3C på 1,6 miljarder fat)².



Källa: Africa Oil

Efter denna resursuppdatering följer under 2017 fynd på prospekten Erut (25 m net pay) och Emekuya (75 m net pay) vilken är den sista publicerade prospekteringsbrunnen. Partners anser att det vid det här tillfället inte är lönt att leta fler fynd förrän processen att få godkännande, planläggning av pipeline mm av Kenyas reger-

¹ <https://news.africaoilcorp.com/releases/entry/122515>

² <https://news.africaoilcorp.com/releases/entry/122510>

ing att nå Final Investment Decision. Under tiden sätter man igång en Early Oil Pilot Scheme vilket innebär att man lyfter och med lastbil transporterar 2 000 fat olja om dagen till ett oljelager vid kusten. Projektet stöter nu på en rad byråkratiska och politiska hinder. Ledningen inser att utvecklingen av produktionfaciliteter och pipeline ligger långt fram i tiden. Därför söker de nu att få kapitalet från utfarmningen att jobba genom att finna nya prospekteringsprojekt samt produktion som kan finansiera prospekteringen.

Eftersom det tar tid att finna och erhålla nya prospekt med direkta intressen tar man nu en portföljapproach där man köper in sig i andra börshandlade och privata oljepropekteringsbolag. I slutet av 2017 köper man in sig i Eco Atlantic (med intressen i Guyana och Namibia) och håller nu 19%. Under våren 2018 utökar man sitt innehav i Africa Energy (Sydafrika, Namibia) till 35% och i Impact Oil and Gas (Namibia och Sydafrika) tar man en position på 30%.

Dessa investeringar sätter dock bara en relativt liten del av de kontanta tillgångarna i arbete. Africa Oil önskar nu att köpa in sig i redan producerande tillgångar för att ta del av kontinuerliga kassaflöden som i sin tur kan finansiera framtida prospekteringar. Tillfället kommer när Petrobras önskar sälja av sitt 50 procentiga innehav i POGBV, som äger 8 resp 16 % i två producerande offshore-block i Nigeria. Africa Oil ingår med 25% i ett konsortium i övrigt bestående av Vitol och Delonex och affären utannonseras 31 oktober 2018. Affären ska nu "bara" godkännas av de nigerianska myndigheterna. Ingenting sker på ett år och det spekuleras i om nigerianska myndigheterna motsatt sig affären och försöker ändra villkoren med saltade skatteplågor. Detta spår på den växande misstron till Africa Oils lednings förmåga att skapa aktieägarvärde och Kenyas förmåga att skapa förutsättningar för FID, vilket gör att aktien från början av 2017 går från 18 kr till att under 2018 och 2019 att pendla mellan 7 och 10 kr, vilket i princip understiger kontanta medel plus värdet av aktieportföljen. Positiva pressmeddelande får aktiekursen att skutta upp medan den efterföljande får "pyspunka".

I november 2019 meddelas att Vitol och Delonex backar ur POGBV-affären och att Africa Oils andel ökar från 25 till 100%. Ingen orsak offentliggörs men spekulationer går i att affären inte kommer att bli av eller att ändrade skattevillkor gör affären mindre lönsam. En fyrdubbling av intresset i affären får en svag initial effekt. Efter ett par veckor är aktien tillbaks på samma nivå som före pressmeddelandet. 14 januari 2020 kommer dock pressmeddelandet att affären är godkänd. Aktien har dagarna innan meddelandet börjat vandra uppåt och toppar på över 12 kr dagen efter pressmeddelandet. Sedan dess har aktien återigen pyspunkat ner till under 10 kr idag (4 februari 2020).

Den senaste tidens nedgång kan förklaras av att Tullow Oil, operatör och partner med 50% ägande i Kenya, tampas med ekonomiska problem, dels i form av hög belåning och lägre produktion än förväntat. De vill nu fokusera på projekt som ger kassaflöde på kort sikt och sedan sälja av delar av prospekteringsportföljen. Tullow Oil har sagt att man vill göra sig av med sin andel i Kenya och tillsammans med Total (som nu äger de 25% som Maersk köpte) nu har gått ut på marknaden i ett gemensamt försök att saluföra dessa. Detta förväntas innebära att Final Investment Decision för Kenya kommer försenas ytterligare. En fördel vore att Kenya, som nu i praktiken värderas till noll kronor, i samband med en försäljning av Tullows och Totals andelar, kan få en värdering.

Tullow Oils finansiella problem har också effekt på Africa Oils portföljbolag Eco Atlantic och i mindre omfattning Africa Energy. Tullow Oil är operatör på Guyana block "Orinduik". Tidigare förväntat borrprogram om två-tre borrhningar 2020 ser ut att skjutas upp. Efter att ha rapporterat två borrhningar i rad med träff, Jethro and Joe, har Tullow gått ut med att oljan i dessa är av sämre kvalitet (lågt API och högt sulfat) vilket gör att marknaden spekulerar i att fynden inte är kommersiellt gångbara. Därför är det av vikt för Ecos värdering att genomföra borrhningar på sina prospekt i det djupare Creataceous geolager (Jethro och Joe är fynd i Tertiary). För Africa Energys del är Tullow operatör på deras block PEL37 i Namibia, där de torrborrade prospekt Cormorant. Där är ytterligare tre namngivna prospekt på blocket men ingen borrhning kommer göras där förrän borrhningar på omgivande block har avriskat dessa prospekt.

ÖVRIGT

Utöver Nigeria, Kenya och de tre portföljbolagen har Africa Oil ingått en farmin på 20% på block 3B/4B i Sydafrika. Informationen om denna är knapphändig. Ett antal leads har identifierats utifrån existerande 3D-seismik. Vidare har Africa Oil blivit tilldelad block EG-18 i Equatorial Guinea³. Detta har inte nämnts av Africa Oil i någon pressrelease.

VÄRDERING

Nedanstående uträkningar är grova förenklingar och gjorda med en rad antaganden. De ska enbart ses som

³ <https://egronda.com/oilandgas/>

illustration och inspiration för egna beräkningar.

En utgångspunkt för värdering av Africa Oil är de riktkurser aktieanalytiker har satt. Renaissance Capital inleder bevakning med riktkurs 13.50 kr (2020-01-28). Sparebank 1 höjer sin riktkurs till 20 kr (2020-01-15). Pareto Securities justerar sin riktkurs till 17 kr (2020-01-24). Noterbart är att Paretos tidigare riktkurs på 16 kr från 2019-10-17⁴ är från FÖRE pressreleaserna om att Africa Oil tar 100% istället för 25% av Nigeriaaffären och att affären är godkänd av nigerianska myndigheter.

NIGERIA

Nigeriaaffären gjordes med en så kallad lock box, dvs att alla utdelningar från 2018-01-01 som gjordes från POGBV till Petrobras skulle dras av från köpesumman. 1030 miljoner USD drogs på detta sätt av från slutliga köpeskillingen som hamnade på 519,5 miljoner USD⁵. Av dessa finansierades 250 miljoner USD av ett bryggån från BTG Pactual. Villkoren för detta lån är inte offentliggjorda.

Africa Oils del av den existerande produktionen på fälten Agbami, Akpo och Egina uppgick under 2019 till 33 600 fat per dag. Det är rimligt att anta produktionen för 2020 kommer hamna någonstans i de trakterna. Det naturliga produktionsfallet från de mogna Agbami och Akpo-fälten kompenseras till viss del av att Egina, ett fält som startade i början av 2019, nådde maxproduktion en bit in på året.

2020 års produktion är till 95% hedgad till 66 USD/fat. Det innebär att Africa Oil på kort sikt är relativt okänslig för prisfluktuationer, t ex på av Coronavirusrädsla. Operating netback (~kassaflöde) är estimerad till 50 USD/fat.

Med detta kan vi göra några enkla överslagsräkningar. Låt börja med kassaflöde. 1030 miljoner USD betalades ut under två år till Petrobras i lockboxen. Aritmetiskt blir det på ett år 515 miljoner USD. Om detta håller för 2020 är kassaflödet per aktie 515 000 000 gånger 9.65 (USD/SEK) dividerat med 471 000 000 aktier = 10,55 kr. Här förbiser vi det faktum att produktionen var högre 2019 än 2018 pga Eginafältet.

Om man istället räknar med en produktion på 33 600 fat per dag gånger förväntad operating netback m 50 USD/fat blir det årliga kassaflödet per aktie 12.55.

Hur förhåller sig operating netback till vinstmarginal? Läget är oklart. Situationen kommer säkert att utkristalliseras i och med delårsrapporten 25 februari. Om Nigerias skatt dras med 70% på operating netback skulle det innebära en vinst per aktie med 3.77 kr per aktie. Det skulle ge ett P/E-tal på låga 3. Det dubbla vore inte orimligt och skulle motsvara ett aktiepris på 23 kr, enbart för Nigeria.

Om man nuvärdesberäknar en vinstmarginal om 15 USD/fat (uppräknat med inflation om 2%/år) applicerat på en produktion på fälten med en årlig produktionsminskning på 10% per år och produktion per fält till att 2P-resurserna är slut (i snitt runt 2033) samt använder en kalkylränta om 10% anländer man till ett värde om 22 kr per aktie.

Ett tredje sätt att värdera oljefyndigheter på är att ta 2P-resurserna, sannolika utvinningsbara fat i marken, och applicera ett schablonvärde på dessa. Rena fyndigheter utan befintliga produktionsfaciliteter brukar få ett värde på 5-8 USD/fat beroende på förväntad kostnad för produktion, skatteregim osv. Fyndigheter med färdig infrastruktur för produktion får i sin tur ett högre värde. Africa Oils andel i Nigeriärfältens 2P-resurser var enligt pressmeddelande vid 2019 år slut 80,6 miljoner fat. Detta inkluderar inte det ej utvecklade Preowei-fältet, ej heller Egina South. Preowei har 2C-resurser om 300 miljoner fat brutto⁶. För Egina South förekommer en uppgift om 41 miljoner fat men det är troligen 1C-resurser. Låt säga 350 miljoner fat gånger 16% gånger 50%=28 miljoner fat till Africa Oil. Det ger 108,6 miljoner fat. Även om det kräver capex att starta produktion från dessa fält kommer befintliga FPSO-faciliteter att användas. 108,6 miljoner fat gånger 10 USD/fat gånger 9,65 delat med 471 miljoner aktier ger ett värde på 22,25 kr per aktie.

Final Investment Decision för Preowei ska ske Q4 2020⁷. Preowei är beräknad att bidra med 70 000 fat/dag brutto (5 600 netto till Africa Oil) efter produktionsstart 2022.

KENYA

Fyndigheterna i Kenya var till helt nyligen, när Nigeriaaffären fyrdubblades och sedan godkändes, grundbul-

⁴ <https://www.paretosec.se/pareto-tv-1?itemId=Aktuellt:926>

⁵ <https://www.energyvoice.com/oilandgas/africa/218078/petrobras-finally-out-of-africa/>

⁶ <https://www.investidorpetrobras.com.br/enu/14733/Teaser-Oportunidade-em-aguas-profundas-na-Nigeria-Ingles.pdf>

⁷ https://www.africaoilcorp.com/i/pdf/Africa-Oil_Corporate-Presentation_Jan-2020.pdf

ten i Africa Oils verksamhet. Det förberedande arbetet att nå Final Investment Decision - förvärv av mark, utformandet av lagar, fördelning av inkomster mellan stat och lokalområden i Kenya, FEED osv - har varit ett sorgsbarn och dragit ut på tiden. Före Tullow Oils finansiella problem och önskan att dra sig ur Kenya förväntades FID kunna nås andra halvan av 2020. Pipelinen, med en kapacitet om 80 000 fat om dagen, som ska gå från Turkana till kuststaden Lamu kommer ta två år att bygga. Det är därför troligt att produktion i Kenya tidigast kan starta 2023 och efter inkörning producerar de 80 000 fat/dag som pipelinen tillåter. Det skulle ge 20 000 fat netto till Africa Oil.

De 2C-siffror som på senaste tiden figurerar är 560 miljoner fat brutto. Denna uppgift kommer från operatören Tullow Oil⁸. Som nämnt har Africa Oil tidigare gått ut med siffror om 753⁹+12⁹ + två oljefynd som inte estimerats, vilket uppskattningsvis skulle ge närmare 900 miljoner fat brutto, 225 miljoner till Africa Oil. Keith Hill har också nämnt att med de leads som finns på området finns dubbelt så många fat. Skillnaden mellan Tullow Oils uppgifter och Africa Oils kan bero på att man i förhandlingarna med kenyanska myndigheter önskar hålla nere estimaten för att få mer fördelaktiga skattevillkor.

I beräkningen om "fat i marken" använder jag Africa Oils uppgifter om 765 miljoner fat gånger 0,25 gånger 5 USD/fat gånger 9,65 USD/SEK dividerat med 471 miljoner aktier. Det ger ett värde om 19,6 kr per aktie, eller 956 miljoner USD för Africa Oils andel i Kenya. När Maersk köpte 25% av Africa Oil hade deras totala köpeskilling under optimala omständigheter varit 907 miljoner USD (och affären gjordes när oljan stod lägre än idag)¹⁰.

Med en snabb nuvärdesberäkning av framtida vinstflöden, antagande om att Kenya producerar 80 000 fat/dag linjärt för åren 2023-2040 (ger en total produktion om 525 miljoner fat), en kalkylränta om 10% och ett antagande om att oljepriset följer en inflation om 2% ger ett nuvärde om 18,3 kr per aktie.

AFRICA ENERGY

Africa Oil äger 35% av Africa Energy. Africa Energys börsvärde ger ca 1,5 kr per aktie i Africa Oil. Africa Energys juvel är fyndigheten Brulpadda i block 11B/12B offshore Sydafrika, i vilken de äger 4.9%. Det pågår 3D och 2D-analys av stora delar av blocket och det förväntas komma en uppdatering av storleken på Brulpaddafyndet samt estimat på de kommande Luiperd och Blaasop-prospekten som ska borrar i år. Vidare hintas det ett "jätteprospekt" i östra delen av blocket¹¹ och att detta kan bli tredje prospekteringsbrunnen i år. Före denna uppdatering snackas det om Brulpaddafyndigheten är nånstans mellan 500 och 1000 miljoner fat, vilket ger ca 25-50 miljoner fat netto till Africa Energy, vilket i sin tur med 35% ägande ger runt 9-18 miljoner fat till Africa Oil. Om vi applicerar ett värde om 5 USD per fat skulle ge ett värde om 0,9-1,8 kr per aktie i Africa Oil. Detta enbart för Brulpadda. Sannolikheten för träff på Luiperd och Blaasop anges till höga 80-90%. Dessa båda fält har estimerats till 500 miljoner fat var och efterföljande har Garrett Soden sagt att 3D-seismiken visar att dessa prospekt ser större ut än vad som tidigare uppskattats. Om man lägger till "jätteprospektet" i östra delen är det inte orimligt att blocket innehåller åtminstone 2 miljarder fat, vilket kan vara bevisat i slutet av 2020. 2 miljarder fat skulle innebära 34 miljoner fat implicit till Africa Oil, ca 3,5 kr per aktie.

Vidare har Africa Energy 90% i block 2B, ett offshoreblock i Sydafrika med en existerande fyndighet om 37 miljoner fat¹². Africa Energy beräknar att fältet är kommersiellt redan vid 50 miljoner fat. Gazania är ett prospekt om 350 miljoner fat som Africa Energy vill borra i år. Förutsättningen är att de får farmat ut en majoritetssandel till en operatör som betalar för prospekteringen. Africa Energy hoppas kunna få en sådan affär igenom inom kort. Här är det för många okända parametrar men låt säga att Gazania är en träff på 350 miljoner fat och Africa Energy äger 30% skulle det innebära ett värde om 3,7 kr per aktie i Africa Oil.

Sydafrika antas vara ett mer optimalt land att producera olja i. Skattevillkoren är fördelaktiga och landet är i desperat behov av energi, vilket skulle påskynda utvecklingen av fyndigheterna. Vidare finns det befintlig pipeline i närheten av Brulpadda, och man slipper hela problematiken med landanskaffning för pipeline som Africa Oil har i Kenya. Garrett Soden säger att Africa Energy inte har någon ambition om att bli en oljeproducent. Tillgångarna ska bevisas genom prospektering och säljas av, antingen per block eller hela företaget. Detta inom 12-24 månader.

⁸ <https://www.tulloil.com/operations/east-africa/kenya>

⁹ <https://www.africaoilcorp.com/s/reserves-resources.asp>

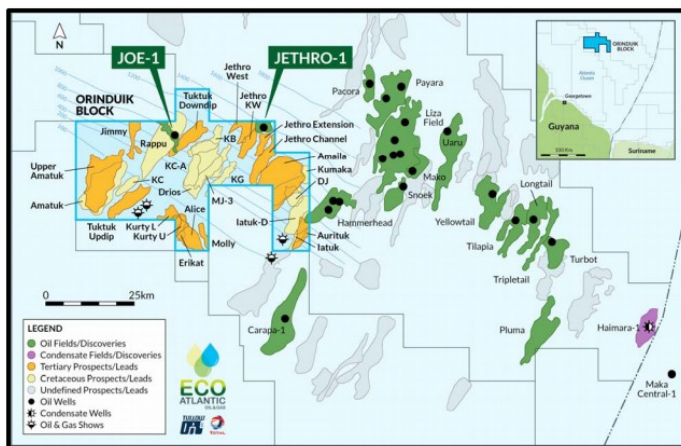
¹⁰ <https://news.africaoilcorp.com/releases/entry/122515>

¹¹ <https://www.youtube.com/watch?v=SUz67mJM3CY>

¹² <https://www.ecoilandgas.com/wp-content/uploads/2019/03/AIM2019CP-ECO-Orinduik-reporMar2019Final-.pdf>

ECO ATLANTIC

Africa Oil äger ca 18% av oljeprospekteringsbolaget Eco Atlantic. Eco har dels en 15 procentig andel i ett offshoreblock i Guyana, Orinduik samt fyra block offshore Namibia. Orinduik ligger i direkt anslutning till Exxon/Hess Stabroek block, med sexton lyckade borrhningar som tillsammans estimeras till 8 miljarder fat.



Källa: Eco Atlantic/Gustavson

Under 2019 startar Eco sitt borrhprogram i Guyana med Tullow Oil som operatör. Det första prospektet Jethro rapporteras som träff 12 augusti och driver aktiepriset från 1,14 CAD till 2,85. Andra borrhningen Joe är också träff 16 september. Ett par månader senare meddelas att analysen av oljan från Jethro och Joe ger att oljan är både tung (trögflytande med lågt API) och sur (mycket högt inslag av sulfat)¹³. Den överhängande frågan nu är om Jethro och Joe överhuvudtaget är kommersiellt gångbara. Från Ecos sida argumenterar man att källorna både har hög temperatur och högt tryck, vilket skulle kompensera för att oljan är tjock. Man hävdar också att efterfrågan på tung olja är hög då där är raffinaderi med tung olja som specialitet som har ledig kapacitet. Den andra sidan säger att man kan avskryva alla Tertiary leads för det är troligt att dessa också innehåller tung olja och fokusera på Cretaceous prospekt. Den pinfärska Competent Person Report som publicerades 3 februari 2020¹⁴ ökade Gross prospective resources best estimate med 29 procent till 5 141 miljoner fat, varav 3 936 miljoner fat i Cretaceous. Där är elva leads i Cretaceous med runt 30% sannolikhet för träff, varav fyra på över 500 miljoner fat var.

Tullow Oil har meddelat dels att VDn sparkas samt om de finansiella utmaningarna vilket har satt ytterligare press på Eco Atlantics aktie. Sannolikheten för ett borrhprogram för Orinduik under 2020 har minskat noterbart. Man kan hoppas på att en starkare operatör kan ta över Tullows del av licensen.

För blocken i Namibia har Eco ambition om att utfarma till en operatör som betalar Ecos del i prospekteringen. Gil Holzman har uttryckt förhoppning om att kunna presentera en sådan partner inom kort.

Tullow, Total och Eco Atlantic kommer i början av februari hålla ett Operations Committee-möte för att utvärdera resultat och bestämma budget och tidpunkter för kommande borrhningar.

Eco Atlantic handlas idag till en tredjedel av toppnoteringen och Africa Oils andel av market cap är 40 öre per aktie. Antag istället att Eco skulle kunna påvisa hälften av de 4 miljarder fat som CPRn säger finns i Cretaceous. Det skulle ge 300 miljoner fat till Eco och implicit 54 miljoner fat till Africa Oil. Genom att applicera värdet 5 USD per fat i marken skulle det ge 5,5 kr per aktie i Africa Oil.

IMPACT OIL AND GAS

Africa Oil har en 30 procentig andel i det onoterade Impact Oil and Gas. I och med att Impact inte är ett publicerat bolag är informationsflödet mer begränsat än för övriga portföljbolag. Impact håller andelar i licenser i offshoreblock i Namibia, Sydafrika och AGC.

Den klart mest spännande tillgången är de 19% av licensen utanför Namibia där Venusprospektet finns. Keith Hill beskriver Venus som den största lead han har sett (multi billion barrel) och att den uppvisar alla tecken på en fyndighet. Total ämnar borra Venus andra kvartalet 2020. Här kan vi leka med tanken att ett fynd på 2 miljarder fat brutto skulle ge 114 miljoner fat implicit till Africa Oil. Med ett värde om 5 USD per fat i

¹³ https://polaris.brighterir.com/public/eco_atlantic_oil_gas_plc/news/regulatory_news/story/rm5j3nw

¹⁴ https://polaris.brighterir.com/public/eco_atlantic_oil_gas_plc/news/regulatory_news/story/rd0n1px/export

marken ger det 11,7 kr per aktie.

Den andel som Africa Energy håller i block 11B/12B om 4,9% är en 49 procentig andel i Main Street 1549 som håller 10% i blocket. Övriga 51% ägs av Arostyle. Arostyle har finansierat sin andel via ett lån från Impact. Villkoren för lånet är inte offentliggjort annat än med termen "on risked return basis". Man kan föreställa sig att det innebär en högre ränta pga högre risktagande eller att långivaren Impact får ta del av eventuella positiva utfall för Main Street (bara Brulpaddafyndet borde ett sådant).

Impact har också 20% i block AGC Profond, där kinesiska operatören CNOOC ämnar borra prospekt Gainde under 2020.

UPPSUMMERING

Nu kan vi lägga samman de olika delarna och ett motiverat värde på hela verksamheten. I första kolumnen ett base case estimat av värdet i slutet av året. I "superbullscenariot" leker vi högst spekulativt om att allt faller på plats för Africa Oil på några års sikt (men utan att några nya affärer görs).

	Motiverat värde 31 december 2020	Kommentar	Långsiktigt superbullscenario	Kommentar
Nigeria	22,00 kr		25,00 kr	
Kenya	19,00 kr		38,00 kr	Nuvärdet av att Kenya innehåller dubbelt så mycket olja.
Africa Energy	4,00 kr	3 borrhningar á 500' fat viktat med 80% chans för träff, omvärdering av Brulpadda samt farmout block 2B.	5,00 kr	Block 11B/12B innehåller 3 miljarder fat.
Eco Atlantic	0,60 kr	Borrprogram återupptas i början av 2021.	13,40 kr	Orinduik bevisas innehålla 4 miljarder fat. En träff om 500 milj fat i Namibia vid 25% av licens.
Impact Oil	2,50 kr	2,35 (20% sannolikhet träff Venus) plus 0,15 (Arostylelånet)	11,70 kr	Venus träff 2 miljarder fat.
Motiverat värde	48,10 kr		93,10 kr	
"Africa Oil rabatt"	-50%			
Aktiekurs	24,05 kr			

TRIGGERS

Så för att uppsummera alla mer eller mindre möjliga triggers för Africa Oils aktiekurs under 2020, stort som smått:

Nigeria

- 1) Tydliggörande av förväntade kassaflöden från och villkoren för Nigeriaaffären samt uppdatering av oljereserver i samband med helårsrapporten för 2019 - 25 februari 2020
- 2) Final Investment Decision för Preowei-fältet - Q4 2020

Kenya

- 3) Presentation av ny partner som övertagit Tullows och Totals andelar - Under 2020
- 4) Final Investment Decision för hela Kenyaprojektet - H2 2020

Africa Energy

- 5) Presentation av nya 2D och 3D-seismiken samt fastlagd borrhplan 2020 - Q1 2020
- 6) Borresultat Luiperd - Q2 2020
- 7) Borresultat Blaasop - H3 2020
- 8) Borresultat "eastern giant lead" - Q4 2020
- 9) Utfarmning av block 2B - efter Q1 2020
- 10) Försäljning av block 11B/12B eller uppköp av hela företaget Q4 2020 eller 2021

Eco Atlantic

- 11) Resultat av Operations Committee meeting, budget och plan för kommande borrningar - början av 2020
- 12) Utfarmning av block i Namibia - 2020
- 13) Tullow nedfarmning/ny operatör i Orinduik block - H2 2020

Impact Oil and Gas

- 14) Borresultat Venus
- 15) Fastlagd tidpunkt för borrning Gainde
- 16) Presentation av villkoren för lånet till Arostyle

Övrigt

- 17) Plan för block 3B/4B Sydafrika
- 18) Plan för EG-18 Ekvatorialguinea

Avslutningsvis

Gå med i Facebookgruppen Africa Oil aktiegrupp: <https://www.facebook.com/groups/1406968422792469/>

Lyssna till Africa Oils VD Keith Hill: <https://youtu.be/1c-i20PG5LI>

Lyssna till Africa Energys VD Garrett Soden: <https://youtu.be/ljojJmz6OiA>

Lyssna till Eco Atlantics VD Gil Holzman: <https://youtu.be/a2q62-vsC0E>

Följ Jonas Wander-Levin på LinkedIn <https://www.linkedin.com/in/cayoma/> eller på Twitter <https://twitter.com/ekp95jma>

Om skribenten:

Jonas Wander-Levin är sedan nära 20 år verksam inom investment management systems och har arbetat som konsult vid stora kapitalförvaltare såsom Norska Oljefonden, Abu Dhabi Investment Authority, Deutsche Bank, Swiss Life och ATP. Jonas har en magisterexamen i finansiell ekonomi.