

Brazil's oil auction

Cheap at the price

A single bid for a vast field shows the weakness of Brazil's state-led approach to developing its oil reserves

Oct 26th 2013 | SÃO PAULO | From the Economist print edition



SIX years after discovering giant offshore “*pré-sal*” oil deposits, so called because they lie beneath a thick layer of salt under the ocean bed, Brazil has finally auctioned the rights to develop some of its deeply buried wealth. On October 21st the Libra field, off Rio de Janeiro’s coast (see map), was sold to a consortium led by Petrobras, Brazil’s state-controlled oil firm, and including France’s Total, Anglo-Dutch Shell and China’s state-owned CNOOC and CNPC. Libra’s estimated 8 billion-12 billion barrels of recoverable oil make it the biggest oil prospect in the world to be auctioned this year. Once it reaches peak production, sometime in the next decade, it should increase Brazil’s output from 2.1m to about 3.5m barrels per day.

At times simply holding the auction seemed an achievement. A flurry of unsuccessful legal challenges marked the run-up. As it was under way in a Rio beachside hotel, soldiers outside used rubber bullets and tear gas to hold back striking oil workers, masked anarchists and union activists opposed to private-sector participation in the oil business. Hundreds of troops formed a human chain to the water’s edge, pushing bemused sunbathers and surfers aside. Warned that trouble was likely, Dilma Rousseff, who had planned to attend, instead watched by video-link from the presidential palace in Brasília.

The presence of Shell and Total in the winning consortium allowed the government to declare the auction a success. But whereas it had expected more than 40 firms to register to take part, only 11 did. And although it had expected at least six consortia to bid, the winning offer—of the minimum eligible amount—was the only one made. The lack of competition was a let-down after the euphoria of six years ago, when the president of the day, Luiz Inácio Lula da Silva, described the *pré-sal* finds as a “winning lottery ticket”. During the long wait while auction rules were rewritten and federal and local governments squabbled over how to share the eventual proceeds, shale oil and gas displaced *pré-sal* as the world’s most exciting energy prospect. Most private-sector interest evaporated. BG, BP, Chevron and Exxon, which have spent heavily in Brazil, did not register to bid.



AFP The wrong sort of gas

Even so, the auction's outcome came as a relief to Petrobras. A spurt of resource nationalism unleashed by the *pré-sal* finds led the government to redraft auction rules that had been in force since the firm was part-privatised and lost its national monopoly at the end of the 1990s. Instead of all firms bidding on equal terms, Petrobras must now operate all *pré-sal* blocks, with other firms taking at most a 70% financial stake. Once a consortium has sold enough oil to recoup its costs, profits are split with the government. The bidder that offers to hand over the biggest share of this "profit oil" wins.

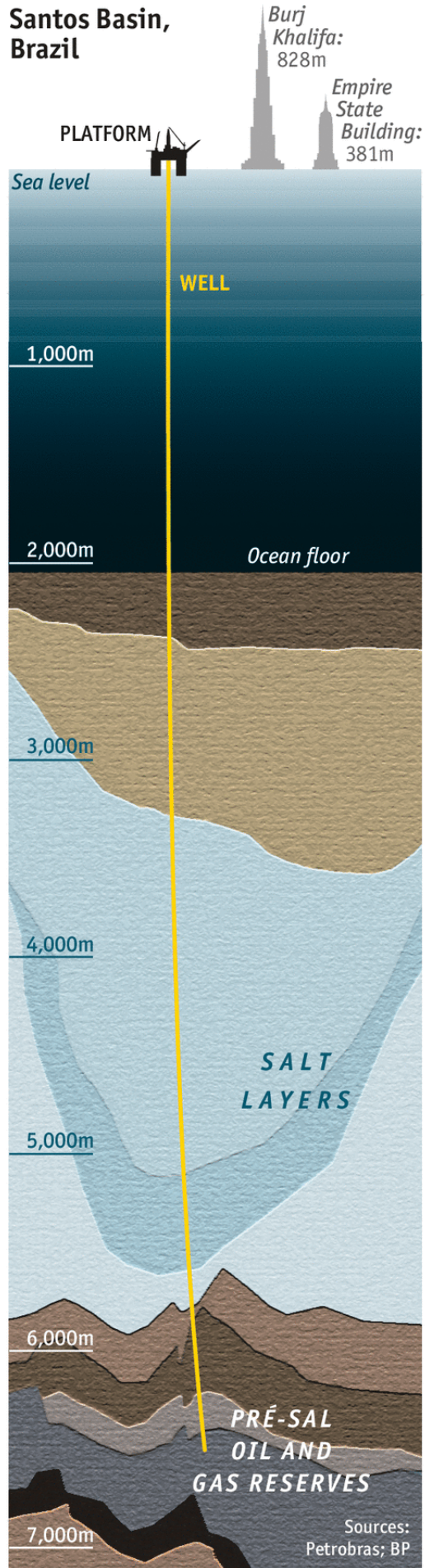
The government's aim was to avoid selling *pré-sal* rights too cheaply. Drilling through thick layers of shifting, corrosive salt is hugely expensive—developing Libra will cost around 400 billion reais (\$184 billion) over the next 35 years—but the *pré-sal* deposits are so vast that exploration risks are thought to be very low, meaning firms should be ready to pay handsomely for development rights. Yet it might have been simpler merely to raise taxes on production: Credit Suisse, a bank, says that the winning Libra bid to pay 41.65% in "profit oil" will result in three-quarters of the field's value going to government coffers when taxes are included, little more than the 70% total take under the previous rules. Offering Libra as an old-style concession would have attracted more bidders, pushing up the price paid, reckons Paula Kovarsky of Itaú BBA bank.

Worse, the new rules have set a hidden trap for Petrobras. By putting it in charge of all operations in *pré-sal* areas and forcing it to buy at least a 30% stake in all winning bids, the government has turned *pré-sal* auctions into nail-biting waits for Petrobras to learn the terms to which other bidders have committed it. The fear this time was that Chinese state-owned firms, more interested in a stable long-term energy supply than in negotiating a low price, would bid aggressively for Libra, committing Petrobras to terms it found unreasonable.

That such an outcome did not happen comforted Petrobras's long-suffering investors, who have seen the firm's share price plummet since a record-breaking \$70 billion stock offering in 2010, intended to prepare it for the *pré-sal* era. Since then the government's insistence on capping petrol prices to tackle inflation has caused the firm to haemorrhage cash. Brazil is a big importer of oil derivatives, so not only does Petrobras get below the world price for its own oil; it must also top up abroad, and sell at a loss. Strict requirements to buy local equipment have further burdened its balance-sheet and slowed down its investment programme.

The Libra auction was not the disaster it could have been for Petrobras, says Ms Kovarsky. But developing the field will mean the company has to delay or drop other projects that would have had higher returns. And a rise in the price of fuel is now essential. "Petrobras needs not just a one-off price rise, but international price-parity," she says. On top of all this, unless the bidding rules are changed the next *pré-sal* auction, pencilled in for 2015, may see the firm committed to a pricey deal that it would not have chosen itself.

Santos Basin, Brazil



Burj Khalifa: 828m

Empire State Building: 381m

PLATFORM

Sea level

WELL

1,000m

2,000m

Ocean floor

3,000m

4,000m

SALT LAYERS

5,000m

6,000m

PRÉ-SAL OIL AND GAS RESERVES

7,000m

Sources: Petrobras; BP

Ölfeld «Libra» versteigert

Brasilien nimmt Milliarden ein

NZZ – 21. Oktober 2013 - bu. São Paulo

Ein Konsortium aus fünf Ölkonzernen hat sich am Montag bei einer Ausschreibung in Brasilien die Förderrechte des Off-Shore-Ölfeldes «Libra» gesichert. Es ist mit erwarteten Reserven von 8 Mrd. bis 12 Mrd. Fass Öl die grösste diesjährige Erdölausschreibung in Brasilien. Den Zuschlag erhielt ein Konsortium, an dem die französische Total, die niederländische Shell sowie die beiden chinesischen Unternehmen CNPC und CNOOC zusammen jeweils 20% besitzen. Die restlichen 40% gehören dem brasilianischen Energiekonzern Petrobras, der seinen Pflichtanteil von 30% um 10% erhöht hat. Petrobras tritt nach den Vorgaben für die «Pré-Sal»-Erdölvorkommen als alleiniger Operateur auf. Die unter einer Salzschiefer vor der Küste im Meer liegenden Off-Shore-Ölfelder wurden erst vor sechs Jahren entdeckt. «Libra» ist nur eines von sechs riesigen brasilianischen Vorkommen im Atlantik.

Das nun erfolgreiche Konsortium war der einzige Bieter bei der Versteigerung, welche unter Protesten von Studenten und Öl-Gewerkschaften sowie während eines Streiks von Ölarbeitern bei Petrobras stattfand. Die Demonstranten protestierten gegen den Ausverkauf nationaler Energieressourcen.

Das Konsortium muss nun einen Bonus von umgerechnet 6,2 Mrd. Fr. zahlen für die Lizenz über 35 Jahre und künftig 41,65% der Ölgewinne an den Staat abtreten. Das Energieberatungsunternehmen IHL schätzt, dass die Konzerne in «Libra» zwischen 180 Mrd. und 250 Mrd. \$ über die Konzessionslaufzeit investieren müssen, um Öl produzieren zu können. Ab 2023 könnte das Ölfeld mehr als eine Million Fass am Tag produzieren.

Für die Ölbranche beginnt mit der erfolgreichen Versteigerung in Brasilien ein neues Kapitel. Denn erstmals bietet Brasilien nur eine Teilnahme an der Produktion an einem Ölfeld an. Anders als bei den bisherigen Konzessionen bedeutet dies weder, dass den beteiligten ausländischen Unternehmen das geförderte Öl gehört, noch, dass sie als Ölförderer an der Produktion beteiligt sind. Die Ölkonzerne werden damit bei den «Pré-Sal»-Vorkommen zu strategischen Financiers der brasilianischen Ölexploration. Mit dieser erhöhten staatlichen Einflussnahme und der Gewinnabschöpfung will die Regierung dafür sorgen, dass ein möglichst grosser Teil der Wertschöpfung in Brasilien verbleibt.

Akzeptabel für alle Beteiligten

Überraschende Ergebnisbewertung der Auktion von Erdöl-Förderrechten in Brasilien

Das Resultat der Versteigerung von Förderlizenzen für das Erdölfeld Libra in Brasilien mag auf den ersten Blick enttäuschen. Beim zweiten sieht es besser aus.

Alexander Busch, São Paulo – NZZ – 22. Oktober 2013

Die Versteigerung der Förderrechte für das brasilianische Mega-Erdölfeld Libra am Montag wirkt zunächst wie ein Fehlschlag. Von elf interessierten Konzernen schlossen sich fünf in einem Konsortium zusammen und offerierten dem brasilianischen Staat im einzigen Gebot nur das geforderte Minimum.

Nur ein Minimalgebot

Es drängt sich der Eindruck auf, als hätten Shell, Total und die zwei chinesischen Konzerne CNPC und CNOOC, die zusammen auf einen Anteil von 60% kommen, sich im Vorfeld geeinigt, um einen möglichst niedrigen Preis zu bezahlen. Dem Staatskonzern Petrobras, der per Gesetz mit 30% beteiligt

werden muss, wurden weitere 10% dazugegeben, um ihm das Ganze schmackhaft zu machen. Ohne die monopolartig agierende Petrobras geht gar nichts im Ölsektor des Landes - mit Petrobras dagegen war dieses Konsortium nicht zu schlagen. Folglich zogen sich die anderen interessierten Konzerne zurück.

Dennoch wäre es falsch, die Auktion als gescheitert zu bezeichnen. Denn sie ist ein wichtiges Zeichen für die Ölbranche weltweit, in der die Standortbedingungen immer wieder neu ausgehandelt werden. Das Ergebnis der Auktion ist für alle Teilnehmer akzeptabel. Die Regierung bekommt rund drei Viertel der Erdöl-Gewinne direkt in Form von Steuern und Tantiemen sowie indirekt über ihre Beteiligung an Petrobras.

Bei Reserven, die auf 8 bis 12 Mrd. Fass geschätzt werden, ist das eine gewaltige Ressource für den Staat. Doch auch die Konzerne können mit den möglichen Renditen leben. Auf Basis der Förderprognosen haben sie rund 1 \$ je Fass an Reserven investiert, rechnen die Investmentbanken vor. Normalerweise bezahlen Erdölkonzerne für ähnlich gesicherte Reserven einen drei- bis vierfachen Preis. Der attraktiv niedrige Eintrittspreis erhöht das Interesse der Multis, das technologisch unter grossen Schwierigkeiten zu erschliessende Erdölfeld möglichst schnell zum Sprudeln zu bringen. Das ist ebenfalls existenziell wichtig für Petrobras. Nichts benötigt der Staatskonzern derzeit dringender als eine steigende Produktion, um die schnell wachsende Nachfrage nach Öl in Brasilien zu decken. Die Unternehmen hoffen, dass Libra in zehn Jahren mehr als 1 Mio. Fass am Tag produzieren könnte. Das wäre etwa die Hälfte der derzeitigen Förderung von Petrobras.

Für alle Beteiligten ist auch der Unternehmensmix im Konsortium attraktiv. Denn gemeinsam verfügen sie über eigenes Know-how für die Offshore-Exploration und sind finanziell gut gepolstert. Zudem ist das Konsortium politisch stabil aufgestellt - was wichtig ist für eine Konzession mit einer Laufzeit von 35 Jahren. Hätten sich die westlichen Ölmultis alleine durchgesetzt, wäre die Regierung Dilma Rousseff gegenüber ihrer politischen Basis unter Rechtfertigungsdruck gekommen, die den Ausverkauf nationaler Ressourcen kritisiert. So beruhigt auch die Beteiligung von Petrobras als grösster Teilhaber und als alleiniger Betreiber des Ölfeldes das nationale Gemüt.

Beruhigung der Gemüter

Hätten wiederum die chinesischen Konzerne dominiert, dann wäre in Brasilien schnell der Vorwurf der neokolonialen Abhängigkeit von China gefallen. Dennoch bleibt das unternehmerische Risiko bei der Offshore-Ölförderung in Brasilien weiterhin hoch. Es wird sich zeigen, wie flexibel die brasilianischen Behörden und die beteiligten Staatskonzerne zusammenarbeiten. Die Gefahr besteht, dass sich die Ölaufsichtsbehörde ANP, Petrobras und der eigens für die Erschliessung der neuen Vorkommen gegründete Staatskonzern PPSA gegenseitig blockieren.

Wichtig für eine schnelle Erschliessung ist auch, dass die Regierung ihre Anforderungen an den lokalen Fertigungsanteil bei der Erschliessung und Produktion lockert. Denn die brasilianische Werft- und Hafenindustrie ist bereits völlig überlastet mit Aufträgen von laufenden Erdölförder