

Dybdeanalyse: Saudi Aramco og ADNOC

Geopolitiske spenninger i Midtøsten — påvirkning på GCC-energigigantene · Mars 2026

Laget for en privat småinvestor. Faguttrykk forklares underveis. Ikke finansiell rådgivning. Basert på offentlig tilgjengelig informasjon og analyse per 4. mars 2026. Situasjonen er under rask utvikling.

⚠ **Kritisk kontekst — pågående konflikt:** Den 28. februar 2026 innledet USA og Israel «Operation Epic Fury» — koordinerte luftangrep mot iransk militær infrastruktur, atomfasiliteter og lederskap, inkludert drapet på øverste leder Khamenei. Iran svarte med masseangrep med droner og ballistiske missiler mot GCC-baser, inkludert den amerikanske ambassaden i Riyadh. Hormuzstredet er erklært stengt av Iran — verdens viktigste oljeeksportkorridor. Denne rapporten analyseres i dette ekstraordinære geopolitiske klimaet.

Nøkkeltall — Saudi Aramco (2222.SR)

26,72 SAR

Aksjekurs (Tadawul)

~USD 1,68 bill.

Markedsverdi

~5,5 %

Direkteavkastning

~15,4x

P/E (TTM)

~7x

EV/EBITDA (est.)

USD 85,4 mrd

Forventet utbytte 2025

ADNOC Group er ikke børsnotert som helhet. Noterte datterselskaper: ADNOC Gas (ADX: ADNOCGAS), ADNOC Drilling, ADNOC Distribution og ADNOC L&S.

1. Selskapene i ett avsnitt

Saudi Aramco — verdens største oljeselskap

Saudi Arabian Oil Company (Saudi Aramco) er verdens desidert største olje- og gassprodusent, eid 98,5 % av den saudiske staten. Selskapet produserer rundt 9–10 millioner fat olje per dag og besitter verdens største bekreftede oljereserver — over 270 milliarder fat. Aramco tjener penger gjennom hele verdikjeden: utvinning (*upstream*), raffineringsprosessering (*downstream*) og petrokjemi. I 2024 omsatte selskapet for USD 480 milliarder. Forretningsmodellen er enkel og ekstremt kapitaleffektiv: lav produksjonskostnad (anslagsvis USD 2–3/fat break-even, offisiell kostnad på rundt USD 10/fat), høy margin, og enorme kontantstrømmer som i stor grad tilfaller den saudiske staten via utbytte og royalties.

ADNOC — Abu Dhabis nasjonale oljeselskap

Abu Dhabi National Oil Company (ADNOC) er UAE-statens energiarm, eid 100 % av Abu Dhabi-emirateret. ADNOC produserer rundt 4 millioner fat olje per dag og sikter mot 5 millioner fat innen 2027. Selskapet har de siste årene gjennomgått en aggressiv børsnotering av datterselskaper på Abu Dhabi Securities Exchange (ADX) for å tiltrekke privat kapital. ADNOC Gas hadde i 2024 en omsetning på USD 24,4 milliarder og et nettoresultat på USD 5 milliarder. Til forskjell fra Aramcos relative konservatisme har ADNOC gjennomgått en mer aggressiv internasjonalisering og diversifisering, blant annet gjennom partnerskaper i Asia og Europa.

Hva betyr dette for deg som investor?

Begge selskaper er statseide nasjonale oljeprodusenter («NOC-er» — National Oil Companies) med lavere produksjonskostnader enn de fleste vestlige konkurrenter. De er i sin natur tett sammenvevd med hjemstatens finanser — utbyttepolitikken er like mye statlig budsjettspørsmål som investorbeslutning. Geopolitisk risiko er ikke ekstern støy — det er kjerneisikoen.

2. Finansiell dybdeanalyse — Saudi Aramco

Resultatregnskap 2022-2024

Nøkkeltall (USD milliarder)	2022	2023	2024	Trend
Omsetning	~604	~495	481	↓ Fallende med oljepris
EBITDA	~300+	~247	~221 (48,7 % margin)	↓ Komprimert
Nettoresultat	161 (rekord)	121	106	↓ Tre år på rad
Nettoresultatmargin	~27 %	~24 %	~22 %	↓ Fallende
Fri kontantstrøm (FCF)	~150	~108	~95 (est.)	↓ Fallende
Utbetalt utbytte	75,0	97,8	~85,4 (forventet)	↑ Robust — hevet kvartalsdividende
Investering (CapEx)	37,6	49,6	53,3	↑ Stigende — tynger FCF

Trendanalyse: Saudi Aramco er i en strukturell inntjeningsnedgang drevet av lavere oljepriser — Brent falt fra gjennomsnitt ~USD 100 (2022) til ~USD 80-83 (2023-2024). Dette er ikke et driftsproblem — selskapet er fortsatt ekstremt lønnsomt — men oljeavhengigheten gjør at inntektene svinger direkte med prisen på råvaren. En oljeprisspike drevet av Hormuz-krisen i mars 2026 vil midlertidig snu denne trenden dramatisk.

Balanse og finansiell styrke

Balansepost	Verdi	Vurdering
Totaleiendeler (2024)	~SAR 2 050 mrd (~USD 547 mrd)	Enormt
Egenkapital (2024)	SAR 1 450 mrd (~USD 387 mrd)	Solid
Netto gjeld	Relativt lav — gjeldsgrad ~14-18 %	Sterk balanse
Likviditetsreserver	USD 30+ mrd kontant	Meget god
Kredittvurdering	A+ / Aa3 (Fitch / Moody's)	Investment grade

Finansiell dybdeanalyse — ADNOC (børsnoterte datterselskaper)

Selskap	Omsetning 2024	EBITDA 2024	Nettoresultat 2024	Vekst
ADNOC Gas	USD 24,4 mrd	USD 8,65 mrd (35,4 % margin)	USD 5,0 mrd (rekord)	+14 % EBITDA YoY
ADNOC Drilling	USD 4,03 mrd	USD 2,01 mrd (50 % margin)	USD 1,30 mrd (rekord)	+32 % omsetning YoY
ADNOC L&S	USD 3,55 mrd	USD 1,15 mrd	USD 0,76 mrd	+29 % omsetning YoY
ADNOC Distribution	~USD 4,5 mrd (est.)	USD 1,05 mrd	Stabil	+4,8 % EBITDA YoY

ADNOC-gruppen er i sterk vekst: Alle børsnoterte ADNOC-datterselskaper leverte rekordresultater i 2024, med imponerende marginer. Dette reflekterer en vellykket strategisk diversifisering og ekspansjon — i kontrast til Aramcos inntektsnedgang. ADNOCs utvikling er imidlertid sterkt avhengig av at infrastrukturen forblir operasjonell og eksportruter åpne — noe Hormuz-krisen truer direkte.

3. Verdsettelse — Er aksjene billige eller dyre?

Verdsettelsmål	Saudi Aramco (2222.SR)	Sektor-snitt (Store IOC-er)	Vurdering
P/E (TTM)	~15,4x	~10-12x	Noe premium
Forward P/E	~12-14x (ved \$80 Brent)	~9-11x	Moderat premium
EV/EBITDA	~7x (est.)	4-6x (Exxon, Shell, BP)	Premium vs. vestlige peers
P/B (pris/bokverdi)	~3,5-4x	1,5-2,5x	Dyrt
Direkteavkastning	~5,5 %	4-5 % (Exxon, Shell)	Attraktiv
Analytikernes kursmål (snitt)	~28,29 SAR (8 % oppside)	—	Begrenset oppside (normal klima)

DCF-tankegangen: Saudi Aramco handles til en premiumverdsettelse sammenlignet med vestlige integrerte oljeselskaper (IOC-er) som Exxon og Shell. Premiumet har historisk vært begrunnet med lavere produksjonskostnader, enorme reserver og en sterk statlig garanti. Men: dersom geopolitisk uro vedvarer og Hormuz forblir ustabil, vil investorer kreve en *risikopremie* — noe som teoretisk sett presser verdsettelsen ned. På den annen side: en varig oljepris over USD 100/fat vil dramatisk forbedre inntjeningen og gjøre P/E-multippelen mer forsvarlig. For en normal DCF-tankegang: ved USD 80 Brent er Aramco rimelig priset; ved USD 100+ er det undervurdert; ved USD 60 er det overpriset.

4. Konkurransesposisjon og vollgrav

Vollgrav (*moat*) er en metafor for hva som beskytter et selskap mot konkurrenter over tid — som vollgraven rundt en middelalderborg. En sterk vollgrav betyr at selskapet kan forsvare sine marginer og markedsandeler i årevis.

Vollgrav-faktor	Saudi Aramco	ADNOC	Styrke
Ressursbeholdning <i>Størrelse og kvalitet på reserver</i>	270 mrd fat bekreftede reserver — verdens største	~98 mrd fat — 5.-6. størst globalt	★★★★★ 5/5
Produksjonskostnad <i>USD per fat — lavere = sterkere</i>	~USD 2-3/fat break-even (verdens laveste)	~USD 5-8/fat (meget lav)	★★★★★ 5/5
Statlig eierskap og støtte	98,5 % saudisk stat — statsobligasjonsnivå kredittstyrke	100 % Abu Dhabi-emirat — AAA-kredittvurdering	★★★★☆ 4/5
Infrastruktur og stordriftsfordeler	Abqaiq-anlegget alene kan behandle 7 % av verdens oljeforbruk	Ruwais — en av verdens største industriklynger	★★★★☆ 4/5
Geopolitisk eksponering <i>Negativ vollgrav-faktor</i>	Direkte truet: Aramcos anlegg er iranske missilmål	UAE har tidvis pragmatiske Iran-relasjoner	★★★☆☆ 2/5

De tre største konkurrentene

Konkurrent	Produksjon (fat/dag)	Produksjonskostnad	Geopolitisk eksponering
ExxonMobil (XOM)	~3,8 mill. boepd	~USD 20-30/fat	Lav (USA-basert)
Shell (SHEL)	~2,9 mill. boepd	~USD 18-25/fat	Middels
TotalEnergies (TTE)	~2,5 mill. boepd	~USD 15-22/fat	Middels (aktiv i Irak)

Konkurransefortrinn er overveldende: Aramcos produksjonskostnad på USD 2-3/fat er et tiår unna vestlige konkurrenter. Selv med oljepris ned til USD 30 vil Aramco tjene penger der Exxon og Shell går med tap. Dette er den varige fundamentale styrken — men den avhjelper ikke geopolitisk infrastrukturrisiko.

5. Ledelse, eierskap og geopolitisk posisjonering

Saudi Aramco

Rolle	Person	Vurdering
Konsernsjef (President & CEO)	Amin H. Nasser (siden 2015)	Respektert, langsiktig, pragmatisk
Styreleder	Yasser Al-Rumayyan (leder PIF)	Tett koblet til MbS/Vision 2030
Største eier	Saudi-staten (direkte + PIF) ~98,5 %	Statsobligasjonslignende stabilitet + politisk risiko
		Langsiktige

Institusjonelle eiere (flytende andel ~1,5 %)	BlackRock, Vanguard, GIC Singapore
---	------------------------------------

ADNOC

ADNOC Group ledes av Sultan Al Jaber som konsernsjef — samme mann som ledet COP28 i Dubai 2023. Al Jaber er en pragmatisk teknokrat med et tydelig mandat om å maksimere verdi fra hydrokarbonreservene mens UAE diversifiserer mot en post-oljefremtid. Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) og Abu Dhabi-emiratets suverene fond er de ultimate eierne.

Saudi-Arabias geopolitiske posisjonering i Iran-krigen

Saudi Arabia er i en ekstraordinær klemme: På den ene side er Saudi-Iran-forsoningen (formidlet av Kina i 2023) en sentral pilar i Riyadhs diplomatiske strategi. På den andre side traff iranske gjengjeldelses-droner den amerikanske ambassaden i Riyadh 1.-3. mars 2026. Saudi Arabia har ikke deltatt i «Operation Epic Fury» og har søkt nøytralitet — men er blitt dradd inn fysisk. Kronprins Mohammed bin Salman (MbS) befinner seg i en historisk krevende manøver: han ønsker verken å bidra til Irans styrking eller til en langvarig regional krig som truer Saudi-Arabias eget territorium, oljeinfrastruktur og Vision 2030-ambisjoner.

6. Risikokart (grundig)

Risiko	Sannsynlighet	Konsekvens	Påvirket selskap	Forklaring
Angrep på Aramcos infrastruktur	Middels	Meget høy	Aramco	Abqaiq ble angrepet med droner i 2019 og kostet 5,7 mill. fat/dag i produksjon midlertidig. Gjentakelse i 2026-krigen er ikke usannsynlig — og Iran har sterkere rakettkapasitet nå enn i 2019.
Langvarig Hormuz-stengning	Middels	Meget høy	Begge	Saudi Arabia eksporterer ~6 mill. fat/dag gjennom Hormuz. UAE eksporterer ~2,5 mill. fat/dag. En måneds stengning betyr direkte inntektstap i hundremilliardersklassen, og ramme hele GCC-regionens kredittverdighet.
Oljeprisfall etter krigsavslutning	Lav-middels	Middels	Begge	Geopolitiske kriser gir midlertidige prispikar. Når situasjonen normaliseres kan olje falle tilbake under USD 70/fat (OPEC+-utfordringer + global etterspørselssvekkelse). Aramcos «nye normal» på USD 106 mrd nettoresultat bygger på ~USD 80+ Brent.
Eskalering mot Saudi-Arabias oljeinfrastruktur	Lav	Ekstrem	Aramco	Saudi Arabia eksporterer over 6 mill. fat/dag gjennom Ras Tanura — verdens største oljeeksportterminal. Et lykket angrep på dette anlegget ville sende oljepris til \$200+ og utløse global resesjon. Iran har motivasjon og kapasitet til å true dette.
Vision 2030 finansieringsrisiko	Lav-middels	Høy	Aramco	Saudi Arabia har et budsjettunderskudd på 5,6 % av BNP i 2026 og er avhengig av Aramco-utbyttet (USD 85 mrd/år)

				for å finansiere Vision 2030. Dersom Aramcos inntjening faller, vil staten klemme hardere — noe som reduserer fri kontantstrøm til minoritetsinvestorer.
Politisk press for produksjonsøkning	Middels-høy	Middels	Begge	USA og Europa presser GCC-land om å pumpe mer for å dempe energisjokket. Saudi Arabia har historisk balansert dette mot OPEC+-solidaritet. Høyere produksjon presser kortsiktig inntektene opp, men svekker prisunderstøttelsen på sikt.
Valutaeksponering og dollaravhengighet	Lav	Lav	Begge	SAR og AED er fast knyttet til USD. Oljehandel skjer i dollar. Valutarisikoen er minimal sammenlignet med europeiske oljeselskaper.
Energiomstilling og langsiktig etterspørselsnedgang	Middels (10+ år)	Høy	Begge	IEA anslår global oljeetterspørsel kan toppe i 2029-2030. Begge selskaper investerer i petrokjemi og hydrogen, men er fundamentalt avhengige av olje i overskuelig fremtid.

Abqaiq-risikoen er undervurdert av markedet: I 2019 angrep iranske droner Aramcos Abqaiq-anlegg og slo ut 5 % av global oljeforsyning over natten. Olje steg 15 % på én dag. Anlegget er gradvis bedre beskyttet, men det er naivt å anta at Irans kapasitet og motivasjon til gjentakelse er eliminert — snarere tvert imot etter Operation Epic Fury.

7. Muligheter og vekstkatalysatorer

Katalysator	Selskap	Potensial	Tidslinje
Vedvarende høy oljepris (USD 100+)	Begge	Meget høy	Umiddelbart (nå)
Aramcos nettoresultat ved USD 100/fat er anslagsvis USD 140-150 mrd/år vs. USD 106 mrd ved USD 80. Hormuz-krisen kan holde prisen høy i 4-12 uker.			
Gass-ekspansjon	Begge	Høy	2025-2030
Aramcos upstream gass ventes å gi USD 9-10 mrd ekstra operasjonell kontantstrøm innen 2030. ADNOC Gas leverte rekordresultat i 2024. Europeisk etterspørsel etter GCC-LNG er strukturelt økt etter Russlands invasjon av Ukraina — og Iran-krigen akselererer dette ytterligere.			
ADNOC-datterselskaps-noteringer	ADNOC	Middels-høy	2026-2028
ADNOC planlegger ytterligere børsnoteringer av datterselskaper på ADX. Verdiutsikring av disse kan gi kursgevinster for tidlige investorer i allerede noterte datterselskaper.			
Aramcos nedstrøms-ekspansjon	Aramco	Middels	2025-2030

Aramco investerer i petrokjemiske komplekser (SABIC-integrasjon) og raffinerier i Asia. Nedstrøms-segmentet kan gi USD 8-10 mrd ekstra kontantstrøm innen 2030 og reduserer råoljeeksponeringsrisiko.

Vision 2030 og NEOM-ringvirkninger

Aramco **Middels** Langsiktig

Saudi Arabias USD 1 250 milliard diversifiserings-program er delfinansiert av Aramco-utbytter, men skaper også ny hjemlig etterspørsel og infrastruktur som indirekte styrker Aramcos forretningsgrunnlag.

8. Tre scenarier — Saudi Aramco (2222.SR)

Scenariobakgrunn: Aksjeprisen i de tre scenariene reflekterer en kombinasjon av oljeprisutvikling, geopolitisk risikopremie, og verdsettelsesmultiplendringer. Alle er estimater med høy usikkerhet gitt det ekstraordinære geopolitiske klimaet i mars 2026.

Scenario	Forutsetninger	Brent-pris	Kurs om 3 år (SAR)	Sannsynlighet
Bull-case	Iran-krigen avsluttes på 4-6 uker (som Trump antyder). Hormuz gjenåpnes. Olje stabiliserer seg på USD 90-100 pga. vedvarende geopolitisk risikopremie. Aramco leverer USD 130+ mrd i nettoresultat. Saudi-Iran-forsoningen holder. Vision 2030 tiltrekker kapital.	USD 90-100	38-42 SAR (+42-57 %)	20 %
Base-case	Begrenset krig 4-8 uker, deretter deeskalering. Hormuz delvis stengt, gradvis normalisering under US Navy-eskorte. Brent i USD 80-90 på sikt. Aramco rapporterer USD 110-125 mrd nettoresultat i 2026. Noen geopolitisk risikopremie vedvarer, men normaliseres.	USD 80-90	30-34 SAR (+12-27 %)	45 %
Bear-case	Krigen eskalerer til regional storkrig. Hormuz stengt 2-3 måneder. Iranske angrep skader Aramco-infrastruktur. Etterpå: resesjon demper global oljeetterspørsel og trykker Brent ned til USD 60-70. Aramco-verdsettelse komprimeres under recessionary sell-off.	USD 60-70	18-22 SAR (-18-33 %)	35 %

Merk: Bear-case inkluderer først en periode med ekstremt høy oljepris (USD 120-200) under konflikten, etterfulgt av kraftig fall ved normalisering. Den midlertidige prispiken er ikke nødvendigvis verdiskapende for minoritetsaksjonærer dersom statens utbyttebehov absorberer ekstra-inntekten.

9. Hvem passer disse aksjene for?

Investorprofil	Saudi Aramco (2222.SR)	ADNOC Gas (ADNOCGAS)	Vurdering
Utbytte-investor <i>Vil ha løpende inntekt</i>	□ Attraktivt (~5,5 %), men politisk styrt utbyttepolitikk er en risiko	□ Rekordutbytte fra 2024 — USD 5 mrd nettoresultat gir rom for vekstutbytte	Middels-god egnethet
Verdi-investor <i>Vil kjøpe billig og vente</i>	□ Handles til premiumverdsettelse vs. peers — men kan rettferdiggjøres ved \$90+ olje	□ ADNOC Drilling og Gas handles til rimelige multipler gitt veksttakt	Middels egnethet
Vekst-investor <i>Vil ha rask kursoppgang</i>	□ Begrenset — analyst consensus bare 8 % oppside i normalscenario	□ ADNOC Drilling +32 % omsetningsvekst — strukturell vekstcase	Bedre for ADNOC-datterselskaper

Defensiv investor <i>Vil bevare kapital</i>	☐ Ikke defensivt i mars 2026 — geopolitisk eksponering er maksimal	☐ UAE-infrastruktur er potensielt i skuddlinjen	Ikke egnet akkurat nå
Geopolitisk-risiko-spekulant <i>Vil utnytte konfliktpremier</i>	☐ Bull-case er reell om krigen løser seg raskt	☐ Kan gi sterk avkastning ved rask normalisering	Høy risiko — høy potensiell belønning
Anbefalt tidshorisont	Minst 3–5 år	Minst 2–3 år	

Praktisk merknad for norske investorer: Saudi Aramco handles på Tadawul-børsen i Riyadh (ticker: 2222) og er ikke tilgjengelig via standard norske meglere som Nordnet. Det krever spesialisert megler med tilgang til GCC-børser. ADNOC-datterselskaper handles på Abu Dhabi Securities Exchange (ADX). Alternativt kan man investere i energifond med GCC-eksponering.

10. Konklusjon og anbefaling

HOLD / SELEKTIV KJØP — med høy bevissthet om geopolitisk risiko

Fundamentalt er Saudi Aramco og ADNOC fremragende selskaper med verdens laveste produksjonskostnader, enormt reserves-grunnlag og sterke finanser. Under normale omstendigheter er Aramco et «kjøp» på langsiktig horisont, særlig hvis man ønsker energieksponering med utbytteinntekt.

Men mars 2026 er ikke normale omstendigheter. «Operation Epic Fury» har utløst en geopolitisk krise uten sidestykke i moderne tid. Iran har angrepet Saudi-Arabias territorium. Hormuzstredet er erklært stengt. Iranske missiler har truffet GCC-land. Risikoen for et direkte angrep på Aramcos kritiske infrastruktur — som Abqaiq — er reell.

Viktigste grunn til å kjøpe: Dersom krigen løser seg innen 4–6 uker som Trump antyder, vil den midlertidige oljeprisspiiken ha slått positivt inn i Aramcos kvartalstall, og aksjen vil normalisere mot base-case (30–34 SAR). Investorer med toleranse for midlertidig volatilitet og tro på rask deeskalering har et asymmetrisk spill: begrenset nedside (Aramco vil overleve uansett) og potensielt god oppside.

Viktigste risiko: Et lykket iransk angrep på Aramcos infrastruktur — særlig Abqaiq eller Ras Tanura — ville sette selskapet i driftsforstyrrelse og trigge et massivt kursfall på kort sikt, uavhengig av den langsiktige verdien.

Godt kjøpsnivå: For Saudi Aramco: 22–24 SAR (gir 6–7 % direkteavkastning og noe geopolitisk risikopremie). For ADNOC Gas: under AED 3,30 per aksje.

Selskap	Anbefaling	Primær begrunnelse	Viktigste risiko
Saudi Aramco (2222.SR)	HOLD / Selektiv kjøp	Verdens billigste produksjonskostnad + massivt utbyttepotensial	Infrastrukturangrep / Hormuz-stengning
ADNOC Gas (ADNOCGAS)	KJØP (ved normalisering)	Rekordomsetning + sterk vekst + gasstrend	UAE i iransk skuddlinje
ADNOC Drilling	KJØP (langsiktig)	+32 % omsetningsvekst + 50 % EBITDA-margin	Oljeprisfall etter konfliktslutt

Geopolitisk vedlegg: Iran-krigens direkte konsekvenser for GCC-energisektoren

28. februar 2026 — Operation Epic Fury

USA og Israel angriper Iran. Irans øverste leder Khamenei drept. Atomfasiliteter, missillagre og marinekapasitet angrepet systematisk.

1.-3. mars 2026 — Irans gjengjelder

Iran skyter droner og missiler mot israelske og GCC-mål. Den amerikanske ambassaden i Riyadh truffet av droner. Saudi Aramcos viktigste anlegg i økt beredskap. Hormuzstredet erklæres stengt — trafikken faller mot null.

4. mars 2026 — status per rapportdato

Oljepriser stiger 6-12 %. Europeiske gasspriser opp 40-75 %. Supertankerfraktratene (VLCC) opp 94 % på to dager. Trump lover US Navy-eskorte gjennom Hormuz. Saudi Arabia søker nøytralitet men er fysisk angrepet. GCC-regjeringer i krisenøytralitet.

Konsekvens	For Saudi Aramco	For ADNOC
Hormuz-stengning	Kritisk — Saudi eksporterer ~6 mill. fat/dag via stredet (Ras Tanura)	Kritisk — UAE eksporterer ~2,5 mill. fat/dag; Fujairah bypass er delkapasitet
Infrastrukturangrep	Abqaiq/Ras Tanura er iranske primærmål	Ruwais er potensielt mål, men UAE har bedre Iran-relasjoner historisk
Kortsiktig oljeprishopp	Svært positivt for inntjeningen dersom produksjon ikke forstyrres	Svært positivt for inntjeningen
Forsikrings-/shippingpremier	Økte transpanskostnader, men Aramco selger CIF/FOB med kjøpers ansvar	Økte kostnader i ADNOC L&S shipping-segmentet
Diplomatisk posisjonering	Saudi Arabia nøytral men presset — MbS i svært krevende balanse	UAE har tradisjonelt mer pragmatiske Iran-relasjoner (Dubaiforbindelsene)

Alternativ eksportroute — Petroline: Saudi Arabia har East-West Pipeline (Petroline) som kan transportere 4,8 millioner fat/dag til Yanbu på Rødehavet — utenom Hormuz. Dette er en viktig buffer, men dekker ikke full eksportkapasitet på ~6 mill. fat/dag. UAE har en oljeledning til Fujairah som kan transportere rundt 1,5 mill. fat/dag. Begge alternativene er utilstrekkelige for full erstatning av Hormuz.