

OFFENTLIG PROTOKOLL



PROTOKOLL FRA STYREMØTE I OSLO BØRS ASA 16. JUNI 2010

PA Resources AB - Informasjonshåndtering ved oljefunn

1. Innledning

Saken gjelder spørsmål om PA Resources AB ("PA"/"Selskapet") har opptrådt i strid med verdipapirhandelloven ("vphl") § 5-2 (1), jf. Oslo Børs' løpende forpliktelser pkt. 3.1.1 (1), ved ikke å offentliggjøre innsideopplysninger eller ved manglende melding til Oslo Børs ihht. verdipapirforskriften ("vpf") § 5-1, jf løpende forpliktelser pkt. 3.1.2 (3). Spørsmålet oppsto i forbindelse med opplysninger et oljefunn på Mer Profond Sud Block i Kongo i juli 2009.

2. Kort om Selskapet

Selskapet beskriver seg selv på sin hjemmeside:

PA Resources affärsidé är att förvärva, utveckla, utvinna och avyttra olje- och gasreserver samt bedriva prospektering för att hitta nya reserver. Produktionen av olja generar ett viktigt kassaflöde som möjliggör de investeringar som krävs för att öka koncernens reserver och därigenom värdet till aktieägarna. PA Resources geografiska fokus är förlagt till tre regioner: Nordafrika, Västafrika och Nordsjön.

PA har vært notert på Oslo Børs siden 12. oktober 2001 og er sekundærnotert på NASDAQ OMX Nordic Exchange i Stockholm (segment Mid Cap) Selskapets markedsverdi per 29. april 2010 var 2 634 millioner kroner. I følge Selskapets hjemmeside var største aksjonær per 29. april 2010 Ulrik Jansson (gjennom kontrollerte selskaper) som eide 5,1 % av aksjene. På samme tidspunkt eide nest største aksjonær 5,0 %, og de 10 største aksjonærene eide til sammen 32,9 %.

3. Sakens bakgrunn

3.1 Melding om overskridelser og børsens undersøkelser

Fredag 17. juli 2009 klokken 15:59 offentliggjorde PA en børs melding med overskrift " PA Resources makes oil discovery in the Republic of Congo". På bakgrunn av meldingen stiger aksjekursen i PA 0,9%. Kursen hadde på tidspunktet for meldingen steget noe tidligere på dagen, slik at oppgangen den aktuelle dagen var 2,8% og 5,5% fra tidspunktet før kursstigningen begynte klokken 15:19. For nærmere opplysninger vises det til vedlagte bilde over kursutviklingen i aksjen 30. og 31. oktober 2008.

På det aktuelle feltet har PA en eierandel på 35%, mens operatøren på feltet, Murphy Oil Corp. ("Murphy"), har 50% eierandel. Murphy er notert på New York Stock Exchange og har informasjonsplikt i det amerikanske markedet og offentliggjør dermed meldinger som de mener er kurssensitive for selskapet fra det aktuelle feltet. Melding om funnet ble offentliggjort av Murphy klokken 15:01.

Børsen sendte e-post til Selskapet 18. september 2009 hvor det ble bedt om bakgrunnen for at Murphy offentliggjorde meldingen 1 time før PA.

Selskapet ga en redegjørelse og etterspurt dokumentasjon i brev datert 22. september 2010.

Fra september har det vært skriftlig korrespondanse mellom børsen og Selskapet om faktum i saken.

OFFENTLIG PROTOKOLL



Selskapet ble oversendt børsens varsel om overtredelsesgebyr og foreløpige konklusjoner i brev av 7. mai 2010.

3.2 Nærmere om oljefunnet i Kongo

3.2.1 Bakgrunn

PA har eierandeler i tre felt utenfor kysten av Kongo. Feltet som heter Mer Profond Sud har Murphy som operatør og PA eier 35% mens SNPC eier 15%. Feltet har så langt ikke kommet i produksjon men det har vært gjort oljefunn i juli 2009. Murphy er også operatør på det eneste feltet til PA i Kongo hvor det er påbegynt oljeproduksjon. Feltet heter Azurite og har siden produksjonsstart i august 2009 produsert 3,1 millioner fat olje. PA har også her en 35% eierandel.

3.2.2 Tidspunkt for informasjon om oljefunnet

Selskapet uttaler i brev av 2. mars 2010 følgende:

PA Resources AB fick den första relevanta informationen om att ett kommersiellt fynd av olja hade gjorts på den aktuella licensen på eftermiddagen den 10 juli 2009 i samband med att operatören Murphy Oil förberedde ett utkast på pressmeddelande som skulle skickas till Ministeriet Direction General des Hydrocarbures i Republiken Kongo för godkännande. Sådant godkännande är en nödvändig förutsättning för att kunna publicera denna typ av uppgifter utan att bryta mot de licensregler som gäller för licensen Mer Profond Sud. Dessförinnan hade dotterbolags VDn för PA Resources Congo erhållit indikationer från Murphy Oil om att ett oljefynd påträffats i licensen dels genom ett mail den 3 juli och dels vid ett möte med Murphy Oil den 6 juli. Det aktuella oljefyndet var vid dessa tidpunkter endast indikativt och fördjupade analyser och ytterligare utvärdering krävdes innan relevanta fakta kunde fastställas på en sådan nivå att det kunde ligga till grund för ett pressmeddelande.

Det fremgår også at pressemeldingen måtte godkjennes av departementet og at Murphy fikk slik godkjenning torsdag 16. juli. Samme kveld ble pressemeldingen sendt til partnerne på feltet.

Siden selskapene som er partnere på det aktuelle feltet er børsnotert i forskjellige tidssoner, ble man enig om at offentliggjøringen skulle skje klokken 15 CET fredag 17. juli (tilsvarer klokken 8 Central Standard Time i USA).

Vedrørende bakgrunnen for at meldingen fra PA ikke hadde blitt offentliggjort på det forhåndsavtalte tidspunktet fremgår det av svarbrev fra Selskapet 22. september 2009:

PA Resources avsåg att offentliggöra pressmeddelandet vid samma tidpunkt som Murphy Oil Corporation hade beslutat att offentliggöra nyheten om oljefyndet, vilket för PA Resources innebar kl. 15.00 norsk/svensk tid.

Tyvärr uppkom omfattande tekniska problem utanför vår kontroll relaterade till internetuppkopplingen och nedladdningen av dokument när pressmeddelandet skulle läggas in i distributionssystemet för utskick. Efter många försök med hjälp av supportavdelningen kunde vi till slut offentliggöra pressmeddelandet kl. 15.58.

4. Rettslig utgangspunkt

4.1 Definisjon av innsideinformasjon

Innsideinformasjon er definert i vphl. 3-2 (1):

“Med innsideinformasjon menes presise opplysninger om de finansielle instrumentene, utstederen av disse eller andre forhold som er egnet til å påvirke kursen på de finansielle instrumentene eller tilknyttede finansielle instrumenter merkbart, og som ikke er offentlig tilgjengelig eller allment kjent i markedet.”

De to første hovedvilkårene i definisjonen av innsideinformasjon (dvs. kravet om at opplysningene skal være presise og påvirke kursen merkbart) er nærmere utdypet i vphl. § 3-2 (2) og (3):

“Med presise opplysninger, menes opplysninger som indikerer at en eller flere omstendigheter eller begivenheter har inntruffet eller med rimelig grunn kan ventes å ville inntreffe og som er tilstrekkelig spesifikke for å trekke en slutning om den mulige påvirkningen av disse omstendighetene eller begivenhetene på kursen til de finansielle instrumentene eller de tilknyttede finansielle instrumentene.

Med opplysninger som er egnet til å påvirke kursen til finansielle instrumenter eller tilknyttede finansielle instrumenter merkbart, menes opplysninger som en fornuftig investor sannsynligvis vil benytte som en del av grunnlaget for sin investeringsbeslutning.”

4.2 Offentliggjøring av innsideinformasjon

Børsnoterte selskap er forpliktet til å offentliggjøre innsideinformasjon, jf. vphl. § 5-2 (1) som lyder:

“Selskapet skal uoppfordret og umiddelbart offentliggjøre innsideinformasjon som direkte angår utsteder, jf. § 3-2 første til tredje ledd.”

På nærmere vilkår kan offentliggjøringen av innsideinformasjon utsettes, jf. vphl. § 5-3 (1) og (2) nr. 1 og 2:

“(1) Utsteder kan utsette offentliggjøring av opplysninger som nevnt i § 5-2 første ledd for ikke å skade sine legitime interesser, forutsatt at allmennheten ikke villedes av utsettelsen og opplysningene behandles konfidensielt, jf. § 3-4.

(2) Legitime interesser som nevnt i første ledd kan typisk relatere seg til:

- 1. Pågående forhandlinger og tilhørende omstendigheter hvor resultat eller normal gjennomføring må forventes å bli påvirket av offentliggjøring. I særdeleshet der utsteders finansielle situasjon er alvorlig og umiddelbart truet uten at det er besluttet å begjære gjeldsforhandling eller at utsteder er insolvent, kan offentliggjøring utsettes for en begrenset periode, dersom offentliggjøring vil skade eksisterende og potensielle aksjeeiere eller långiveres interesser ved å undergrave utfallet av spesifikke forhandlinger som skal sikre utsteders langsiktige finansielle situasjon.*
- 2. beslutninger eller kontrakter som krever godkjenning av et annet*

selskapsorgan for å tre i kraft som følge av utsteders organisering, forutsatt at offentliggjøring av den ikke endelige beslutningen eller kontrakten sammen med opplysning om at endelig godkjenning ennå mangler, vil kunne villedede allmennhetens korrekte vurdering av forholdet.

Innsideinformasjon som er utsatt offentliggjort skal behandles konfidensielt, jf. vphl. §§ 5-3 (1) og 3-4. Børsen har i sine løpende forpliktelser pkt. 3.1.1 til 3.1.3 fastsatt regler som tilsvarer vphl. §§ 5-2, 5-3 og 3-4.

4.3 Underhåndenmelding til børsen

Verdipapirforskriften § 5-1 gjengir når selskapet skal gi underhåndenmelding til børsen:

"Ved utsatt offentliggjøring etter verdipapirhandelloven § 5-3 skal vedkommende regulerte marked uoppfordret og umiddelbart gis melding om forholdet, herunder om bakgrunnen for utsettelsen."

Etter verdipapirforskriften § 5-1, jf. børsens løpende forpliktelser pkt. 3.1.2 (3) skal selskapet, ved utsatt offentliggjøring etter vphl. § 5-3, uoppfordret og umiddelbart gi melding om forholdet til børsen, herunder om bakgrunnen for utsettelsen.

Melding om utsatt offentliggjøring som nevnt i tredje ledd skal rettes til børsens selskapsavdeling, og kan gis muntlig. Meldeplikten er innført av hensyn til børsens overvåkning av selskapene i de perioder det foreligger kurssensitiv informasjon som ikke er offentlig kjent.

4.4 Sanksjon

Etter børsloven § 31, jf. børsforskriften § 31, kan børsen ilegge overtredelsesgebyr på maksimalt 10 ganger årlig kursnoteringsavgift for vesentlige brudd på børsens regler og forretningsvilkår. Bestemmelsene er gjentatt i løpende forpliktelser pkt. 15.4 (1). Etter vphl. § 17-4 og § 15-1 (2), jf. verdipapirforskriften § 13-1 kan børsen ilegge overtredelsesgebyr for forsettelige og uaktsomme overtredelser av vphl. §§ 5-2 og 5-3.

Overtredelsesgebyret tilfaller statskassen, jf. børsforskriften § 34 (3) og verdipapirhandelloven § 17-4 (4) annet punktum.

5. Selskapenes anførsler

Børsen mottok svar fra Selskapet på den foreløpige innstillingen 25. mai 2010. Børsen har også hatt telefonisk kontakt med Selskapets advokat i denne saken, advokatfirmaet Schjødt. Av denne fremgår det følgende:

I forhold til spørsmålet om hvorvidt Selskapet skulle ha kontaktet Oslo Børs underhånden i henhold til reglene om utsatt offentliggjøring, aksepterer Selskapet at slik kontakt skulle ha funnet sted da Selskapet den 10. juli 2010 mottok utkast til pressemelding fra operatøren Murphy Oil Corporation. Selskapet beklager naturligvis på det sterkeste at dette ble unnlatt, og presiserer at dette dreide seg om en beklagelig glipp fra Selskapets side. Informasjonen ble i den aktuelle perioden mellom 10. og 17. holdt 100 % konfidensiell og informasjonshåndteringen vis-a-vis markedet var høyt prioritert, noe som også illustreres av den planlagte felles offentliggjøringen.

Videre skriver Selskapet:

Selskapet har for øvrig i etterkant av hendelsen også gått gjennom sin praksis for å sikre at tilsvarende glipper ikke vil finne sted i fremtiden.

Når det gjelder spørsmålet om sanksjon skriver Selskapet:

På bakgrunn av ovenstående og de konkrete fakta i saken er Selskapet av den oppfatning at en eventuell sanksjon fra Oslo Børs bør ligge helt i nedre ende av skalaen, og etter Selskapets syn bør muligheten til å ilegge økonomiske sanksjoner ikke benyttes i dette tilfellet. Det vises til at bruddet ikke gjelder manglende informasjon til markedet og at det dreier seg om en relativt kortvarig periode. Av de saker som er gjengitt i punkt 7 i børsens utkast til innstilling har saken slik sett mest til felles med sak 91/2007 StatoilHydro ASA, der børsen valgte kun å gi selskapet kritikk. Sammenlignet med nevnte sak er det også et moment at den aktuelle informasjonen i vår sak i mindre grad enn i StatoilHydro-saken må anses som åpenbart kursrelevant. De øvrige saker børsen henviser til, dreier seg gjennomgående om mer alvorlige forhold og saker der det også foreligger brudd på andre regler. Som det også påpekes i utkastet til innstilling er det dessuten gått lang tid fra bruddet til en eventuell sanksjon skal ilegges, noe som taler for en mild reaksjon – særlig i et mindre alvorlig tilfelle som det foreliggende.

Når det gjelder merknaden i børsens innstilling om at det skjerpende i retning ses hen til at Selskapet i 2005 ble ilagt et gebyr på tre ganger kursnoteringsavgiften, er Selskapet av den oppfatning at dette ikke bør få innvirkning på børsstyrets vurdering av en eventuell sanksjon ved i forhold til den nåværende saken. Selskapet vil i den forbindelse peke på at dette gjelder et forhold som ligger hele fem år tilbake i tid, at Selskapet på dette tidspunktet hadde en annen administrasjon enn den nåværende, og at Selskapet allerede er blitt sanksjonert for det aktuelle bruddet.

6. Børsens vurderinger

6.1 Spørsmålet om det forelå insideinformasjon

6.1.1 Kurspåvirkningspotensialet

Spørsmålet er om opplysningene om oljefunnet i Kongo, hadde et "merkbart" kurspåvirkningspotensial etter vphl. § 3-2 (1).

Normalt vil oljefunn for selskaper av PAs størrelse ha en merkbar kurspåvirkning. PA har ifølge hjemmesiden til Selskapet 28 lisenser i Europa og Afrika. I den aktuelle regionen i Afrika hvor Mer Profond Sud ligger innehar Selskapet tre lisenser. En av disse startet oljeproduksjon i september 2009. Ettersom Selskapet har få lisenser i det aktuelle området, og at antall lisenser ellers er begrenset vil oljefunn regelmessig ha merkbar betydning for prisingen av Selskapets aksjer. Kurspåvirkningspotensialet vil selvfølgelig avhengig av sannsynligheten for at oljefunnet er drivverdig. Ofte vil det være uklart på et tidlig stadium hvor viktig funnet er.

Børsen legger til grunn at opplysninger om et oljefunn har et "merkbart" kurspåvirkningspotensial noe som understøttes av at PA meldte funnet til markedet og at Murphy gjorde tilsvarende overfor New York børsen. Videre vurderte markedet meldingen som positiv. Se ovenfor vedrørende kursutviklingen.

OFFENTLIG PROTOKOLL



På denne bakgrunn legger børsen til grunn at opplysningene om oljefunnet hadde tilstrekkelig kurspåvirkningspotensial til å bli rammet av vphl. § 3-2.

6.1.2 Presise opplysninger

Selskapet hadde siden 3. juli 2009 vært kjent med et mulig funn på feltet Mer Profond Sud. Selskapet vurderte selv at funnet først ble "*relevant information*.." den 10. juli. Bakgrunnen for at funnet ikke ble offentliggjort da, var godkjenning fra det kongolesiske departementet og at pressemeldingen skulle gå ut koordinert og på et forhåndsavtalt tidspunkt.

Oslo Børs legger til grunn at informasjonen om oljefunnet utgjorde presise opplysninger. Spørsmålet blir fra hvilket tidspunkt slike presise opplysninger oppstod. Det kan argumenteres for at dette skjedde allerede 3. juli da Selskapet ble oppmerksom på funnet. Selskapet hevder at det krevdes ytterligere analyser og utredninger for å fastslå viktigheten av funnet.

Oslo Børs synes det er vanskelig å fastslå det nøyaktige tidspunktet for når funnet ble presise opplysninger, men legger til grunn at dette senest skjedde 10. juli 2009 når Murphy varslet PA og forberedte en pressemelding for godkjenning i departementet.

6.1.3 Andre vilkår

Opplysninger opphører å være insideinformasjon dersom de blir offentliggjort eller alminnelig kjent, jf. vphl. § 3-2. Det legges til grunn at opplysninger om oljefunnet først ble offentliggjort og alminnelig kjent gjennom børsmeldingen 17. juli 2009.

Børsen bemerker at det er uheldig at informasjonen tilfløt markedet gjennom meldingen fra Murphy 1 time før PA offentliggjorde den samme informasjonen på Oslo Børs. Det bemerkes at selv om bakgrunnen for at PA ikke fikk lagt ut meldingen på tidspunktet som var avtalt ikke var under selskapets kontroll, så vil selskapet alltid kunne ringe børsen og eventuelt be om en stopp i handelen for å minimere skadevirkningene av en ukontrollert offentliggjøring.

6.1.4 Oppsummering

Etter børsens vurdering synes det klart at opplysninger om oljefunn var å anse som insideinformasjon etter vphl. § 3-2. Opplysningene antok denne karakteren senest 10. juli 2009 da Selskapet fikk beskjed fra Murphy om at pressemeldingen skulle sendes for godkjenning til departementet. Selskapet har ikke hatt merknader til børsens vurdering om at det forelå insideinformasjon senest fra 10. juli 2009.

6.2 Offentliggjøringsplikt – utsatt offentliggjøring

Basert på de foreliggende opplysninger legger børsen til grunn at Selskapet i samarbeid med Murphy jobbet med en godkjenning i departementet i perioden 10. juli til 16. juli 2009. I tillegg hadde selskapene et behov for en koordinert offentliggjøring.

Etter børsens oppfatning foreligger det legitime interesser for utsatt offentliggjøring bare dersom offentliggjøring vil kunne skade en pågående prosess, typisk en slik godkjenning som krevdes i denne saken, jf. også ordlyden i vphl. § 5-3 (2) nr. 1 "Pågående forhandlinger og tilhørende omstendigheter". Børsen bemerker at det fra 10. juli frem til godkjenning ble gitt kan ha foreligget en slik legitim interesse i å utsette offentliggjøring av informasjonen, fordi en offentliggjøring ville kunne medføre problemer overfor departementet i Kongo. Etter børsens oppfatning forelå det således omstendigheter som

OFFENTLIG PROTOKOLL



utgjorde legitime interesser som kunne tilsi utsatt offentliggjøring etter vphl. § 5-3, jf løpende forpliktelser pkt. 3.1.2.

Når Selskapet velger å benytte utsatt offentliggjøring plikter de å underrette børsen om dette etter vphl § 5-1 jf. løpende forpliktelser pkt. 3.1.2 (3). Ettersom Selskapet ikke varslet børsen senest 10. juli har Selskapet forsettelig brutt plikten til umiddelbart å underrette børsen underhånden.

7. Sanksjon

Børsen har i valg av og utmåling av sanksjon sett hen til avgjørelser i lignende saker. Manglende oppfyllelse av plikten til å gi børsen underhåndsmelding om utsatt offentliggjøring av innsideinformasjon ble første gang behandlet av børsstyret i sak 91/2007 StatoilHydro ASA (Vedtak og Uttalelser 2007 s. 52). Selskapet fikk offentlig kritikk, men det ble i de offentliggjorte premissene og pressemeldingen uttalt at fremtidige brudd på varslingsplikten vil kunne foranledige overtredelsesgebyr. Etter denne saken som bygget på børsreglene alene er meldeplikten også inntatt av Finansdepartementet i verdipapirforskriften.

Kortvarige overtredelser av informasjonsplikten har i praksis vært sanksjonert med én til to ganger overtredelsesgebyr, jf. børsstyrets sak 25/2005 MediCult A/S, sak 39/2005 PhotoCure ASA og sak 32/2004 Stolt Offshore S.A.

Tilsvarende spørsmål ble også behandlet av børsstyret i sak 32/2008 Global Geo Services ASA (Vedtak og Uttalelser 2008 s. 64). Selskapet ble ilagt et overtredelsesgebyr tilsvarende 2 ganger årlig kursnoteringsavgift for brudd på løpende informasjonsplikt og prospektplikt, og 2 ganger årlig kursnoteringsavgift for kortvarig brudd på børsreglenes bestemmelser, herunder varslingsplikten ved utsatt offentliggjøring av innsideinformasjon. Det ble særlig lagt vekt på at flere GGS hadde overtrådet flere børsrettslige plikter og at det forelå to tidligere sanksjonssaker mot selskapet for brudd på løpende forpliktelser.

Fast Search and Transfer ASA ble ved børsstyrevedtak 23. april 2008 ilagt overtredelsesgebyr tilsvarende 4 ganger årlig kursnoteringsavgift for brudd på børsreglenes bestemmelser, herunder varslingsplikten ved utsatt offentliggjøring av innsideinformasjon. Ved utmålingen la børsen særlig vekt på at overtredelsen av plikten til å melde underhånden gikk over et langt tidsrom på 2 måneder.

Fra praksis etter de gamle reglene nevnes at Vital ASA i 1995 for unnlattelse av å informere markedet eller børsdirektøren underhånden om at et overtagelsestilbud fremstod som en realistisk mulighet, ble ilagt overtredelsesgebyr på 2 ganger noteringsavgiften, se Børsklagenemndens vedtak 2/97.

At overtredelsen ikke gjelder en bestemmelse om informasjon til markedet, kunne isolert sett tilsi en lempelig sanksjon. Men plikten til å melde underhånden har et formål som er viktig for at markedsovervåkingen effektivt skal kunne beskytte markedets integritet når det er risiko for lekkasjer. At kursen har beveget seg i forkant av offentliggjøringen kan delvis tilskrives lekkasje, men trenger ikke gjøre det. Å inngi underhåndsmelding er heller ikke særlig byrdefullt, men er nettopp ment å skulle håndtere balansen mellom selskapets behov for konfidensialitet og risikoen for lekkasjer.

I skjerpene retning er det lagt en viss vekt på at PA Resources i 2005 (Vedtak og Uttalelser 2005 s.42) ble ilagt et overtredelsesgebyr på 3 ganger årlig kursnoteringsavgift for brudd på informasjonsplikten.

OFFENTLIG PROTOKOLL



Videre er det vektlagt i formildende retning at det har gått så vidt lang tid mellom overtredelsen og ileggelse av sanksjon. I tillegg har Selskapet bidratt til å opplyse saksforholdet og gitt rettidig informasjon som har gjort børsens undersøkelser enklere. Dette bør da også vektlegges i formildende retning.

Selskapet viser i sitt tilsvarende innstillingen at man burde se hen til den offentlige kritikken gitt til StatoilHydro ASA i 2007 og at de mener at det er egnet sanksjonsform. I vedtaket mot StatoilHydro fremgår det klart at sanksjonsformen ble valgt ettersom det var første sak på underhåndenmelding og at man i fremtiden primært ville sanksjonere med gebyr.

Etter en helhetsvurdering har børsen falt ned på at overtredelsesgebyret settes til 1 årlig kursnoteringsavgift lik 130 000 kroner.

På bakgrunn av ovenstående traff børsen følgende vedtak:

For brudd på plikten til å melde innsideinformasjon underhånden til Oslo Børs etter verdipapirforskriften § 5-1, jf løpende forpliktelser pkt. 3.1.2 (3) ilegges PA Resources et overtredelsesgebyr på 1 gang årlig kursnoteringsavgift, dvs. 130 000 kroner, jf. verdipapirhandelloven § 17-4 tredje ledd og § 15-1, jf. verdipapirforskriften § 13-1.