

# Aktiemarknadsnämnden

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2013:40**

**2013-10-03**

### **ÄRENDET**

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 28 juni 2013 en framställning från Setterwalls Advokatbyrå på uppdrag av Yuri Gusev. Framställningen rör frågan huruvida hanteringen av vissa transaktioner med befattningshavare och större aktieägare inför och vid en extra bolagsstämma i bolaget Selena Oil & Gas Holding AB (öSOGHö) den 31 maj 2013 och den information som aktieägarna har fått i ärendet är förenlig med god sed på aktiemarknaden. Till framställningen hade fogats flera bilagor i form av pressmeddelanden m m som här har utelämnats. Dessa finns tillgängliga på SOGHs hemsida [www.selenaoil.com](http://www.selenaoil.com).

SOGHs nuvarande styrelse har yttrat sig över framställningen. Viss ytterligare skriftväxling har därefter skett med frågeställarens ombud och bolaget. Aktiemarknadsnämnden har även begärt och fått vissa kompletterande uppgifter från frågeställaren och från bolaget. Slutligen har Aktiemarknadsnämnden på eget initiativ inhämtat information om händelseutvecklingen i och omkring bolaget efter det att framställningen ingavs.

### **FRAMSTÄLLNINGEN**

I framställningen anförs i huvudsak följande

Aktierna i SOGH är upptagna till handel på NASDAQ OMX First North (öFirst Northö). Yuri Gusev är aktieägare i bolaget och äger ca 18 % av aktierna. SOGH exploaterar oljeresurser i Volgaområdet, beläget i den europeiska delen av Ryssland. Den operationella verksamheten bedrivs via ett antal ryska dotterbolag.

SOGH har under ett antal år dominerats av två ägargrupper: (i) familjen Popov som under en längre tid drivit verksamheten i OOO Selena-Perm, som är det bolag i koncernen som kommit längst i sin verksamhet (här utvinns redan råolja som sedan säljs på den ryska marknaden,

vilket inte är fallet i SOGH:s övriga dotterbolag) och (ii) vissa finansiella intressen som kanaliserats genom bolaget Bryum Estonia AS, främst representerade av en person vid namn Indrek Rahumaa. Därefter har även Yuri Gusev tillkommit som en större aktieägare.

Per den 31 mars 2013 ägde familjen Popov drygt 65 % av aktierna i SOGH (fördelade med 23,08 % på var och en av de äkta makarna Oleg Popov och Nadezhda Popova medan dottern Elena Popova ägde 19,33 %), Yuri Gusev kontrollerade ca 18 % och Bryum Estonia AS ägde 5,52 % (till det ska dock läggas ett innehav om 4,82 % för det förmodat närstående Altare Energy OÜ).

Familjen Popov och personerna bakom Bryum Estonia AS synes tyvärr haft olika uppfattningar i olika centrala frågor vilket i sin tur påverkat verksamheten i SOGH. Det förefaller nu som om dessa falanger träffat någon form av uppgörelse om hur de ska gå vidare med sina respektive verksamheter: Uppgörelsen har i vart fall delvis blivit föremål för behandling på bolagsstämma i SOGH den 31 maj 2013. I detta har majoritetsägarna och ledningen i SOGH helt bortsett från den stora minoritet som finns i SOGH som inte ens fått ett riktigt underlag inför den bolagsstämma där frågan skulle behandlas.

Den egentliga verksamheten i SOGH har tidigare bedrivits och bedrivs fortfarande i bolaget OOO Selena-Perm (öSelena-Permö) med säte i Ryssland. Selena-Perm påbörjade sin verksamhet år 1997 och bedriver idag utvinning och försäljning av råolja i Ryssland. Verksamheten i Selena-Perm ägdes tidigare av Oleg Popov och Nadezhda Popova.

Den 26 november 2010 avtalade Oleg Popov och Nadezhda Popova med det cypriotiska bolaget Myrtle Ventures Limited (öMyrtleö), företrätt av en person vid namn Indrek Rahumaa, om att överlåta sina aktier i Selena-Perm i utbyte mot aktier i Selena Oil & Gas AB (öSOGö), för att genom en serie transaktioner etablera verksamheten på den svenska kapitalmarknaden. Samtidigt åtog sig Myrtle att bidra till bolagets finansiering genom att låna ut USD 1 000 000. I december 2010 lånade ett annat bolag, som det får förstås närstående till Myrtle, Bryum Ltd, ut USD 2 550 000 till SOG. Genom ett flertal efterföljande avtal har Bryum Ltd accepterat att lånet förlängts och från tid till annan också utökats (se mer nedan).

I april 2011 ingick Oleg Popov och Nadezhda Popova ett aktieöverlåtelseavtal med Bryum Estonia AS enligt vilket 17,59 % av aktierna i SOG överläts till Bryum Estonia AS. Samtidigt

överlät också makarna Popov en större mängd aktier till sin dotter Elena.

Den 5 april 2011 ingick SOGH (då med firman Emitter Holding AB) ett aktieöverlåtelseavtal avseende samtliga aktier i SOG och vid årsstämman i SOGH den 6 maj 2011 beslutades om en apportemission i SOGH riktad till Bryum Estonia AS och familjen Popov. Efter apportemissionen ägde Bryum Estonia AS och familjen Popov 97,5 % av aktierna i SOGH och ett omvänt förvärv av SOGH var därmed fullbordat.

Fr.o.m. den 25 maj 2011 kom Indrek Rahumaa att bli styrelseordförande i SOGH samtidigt som Oleg Popov var ledamot i styrelsen (som totalt bestod av sex personer).

Yuri Gusevs engagemang i SOGH inleddes den 30 december 2011 då SOGH förvärvade samtliga aktier i OOO KRT-OilGasTrans (öKRT-OGTö) med de helägda dotterbolagen OOO Borei, OOO Praim och OOO Prefo). Köpeskillingen erlades i form av aktier i SOGH motsvarande 18 % av kapitalet. I parternas avtal värderades aktierna till SEK 73 200 000.

Genom förvärvet av KRT-OGT fick SOGH tillgång till fyra oljefält och två licenser i Permområdet i Ryssland (d.v.s. i nära anslutning till de oljefält som exploaterats av Selena-Perm). Inga av dessa oljefält var i produktion vid förvärvstillfället och ett syfte med transaktionen var att underlätta den fortsatta exploateringen och slutligen kunna utnyttja Selena-Perms öaccess pointö till det stora tranzneft pipe-line systemet för att kunna leverera oljan på ett smidigt och kostnadseffektivt sätt.

I oktober 2012 blev Yuri Gusev invald i SOGH:s styrelse, dock utan att först bli vidtalad. Samtidigt ersatte Nadezhda Popova sin man Oleg Popov i styrelsen.

De lån som lämnats av Bryum Ltd var ursprungligen avsedda att återbetalas inom några månader. Det visade sig vara svårt och lånen kom att förlängas och omregleras i flera omgångar. Så småningom höjdes den avtalade räntan markant och slutligen krävde även långivaren säkerhet i form av pant i aktierna i de rörelsedrivande dotterbolagen. Vid styrelsemöte i SOGH den 23 november 2012 beslöts att godkänna pantsättning av aktierna i samtliga SOG:s dotterbolag (däribland Selena-Perm och KRT-OGT) jämte SOGH:s aktier i SOG. Vid beslutet röstade Nadezhda Popova och Yuri Gusev emot, men majoriteten med Indrek Rahumaa i spetsen drev igenom förslaget. Värdet av den pantsatta egendomen stod knappast i relation till de

fordringar som de var avsedda att säkerställa och om inte sådana funnits tidigare så bidrog detta till stora slitningar mellan Bryum Ltd, Bryum Estonia AS och Indrek Rahumaa å ena sidan och familjen Popov å andra sidan.

I vad som får antas vara en reaktion mot pantsättningen medverkade familjen Popov under slutet av 2012 till en nyemission i Selena-Perm varigenom Nadezhda Popova blev ägare till aktier motsvarande 88 % av kapitalet i Selena-Perm.

SOGH fick information om emissionen i december 2012. Styrelse och ledning i SOGH (familjen Popov undantagna) reagerade starkt mot nyheten och skickade den 21 december 2012 ut ett pressmeddelande med besked att emissionen antogs vara olaglig och att rättsliga åtgärder skulle vidtas för att reversera emissionen och utkräva ansvar från de personer som medverkat till felaktigheterna.

I januari 2013 hölls extra bolagsstämma i SOGH. Vid stämman entledigades bl.a. Indrek Rahumaa och Yuri Gusev från styrelsen och Oleg Popov blev ny styrelseordförande.

På grund av SOG:s dröjsmål med betalningar påkallade Bryum Ltd den 7 mars 2013 omedelbar återbetalning av det lån som då var på ca SEK 2 050 000. Eftersom SOG inte reglerade sin skuld påbörjade Bryum Ltd i april 2013 åtgärder för att realisera sin pant. Kungörelse om offentlig auktion av aktierna i SOG publicerades i Dagens Nyheter och information om auktionen offentliggjordes på SOGH:s hemsida den 18 april 2013. Den 29 april 2013 skickade dock SOGH ut ett pressmeddelande och informerade om att den planerade auktionen hade ställts in eftersom långivaren och huvudägarna i SOGH förhandlade.

Den 10 maj 2013 kallade styrelsen i SOGH till extra bolagsstämma den 31 maj 2013. På dagordningen fanns ett ärende som innebar att aktieägarna föreslogs godkänna vissa transaktioner som skulle leda till att skulderna till Bryum Ltd skulle regleras och huvuddelen av tillgångarna i Selena-Perm skulle överföras till ett bolag som kontrollerades av Nadezhda Popova:

öThe Board of Directors has received an offer from Ms. Nadezhda Popova (a major shareholder of the Company) to enter into a settlement agreement whereby: (1) Ms. Nadezhda Popova transfers to Selena Oil & Gas AB all shares in OOO öSelena-Permö belonging to her and all claims under the loan agreements concluded between the Company and its subsidiaries as the borrowers and Bryum Limited as the lender, for the total principal amount of 2,158,000 USD, with all interest and penalties accrued whereon (which claims Ms. Nadezhda Popova intends to acquire from Bryum Limited); (2) OOO öSelena-Permö will be reorganized so that OOO öKNKö (an entity controlled by Ms. Nadezhda Popova) will ultimately acquire assets and liabilities of OOO öSelena-Permö except those related to the öKomarihinskoyeö oil field, which will remain on the balance sheet of OOO öSelena-Permö with all relat-

ed assets and liabilities. The Board of Directors seeks the shareholders' approval to the above transactions and the authorisation to further negotiate and implement the same.

För Yuri Gusev, och rimligtvis för övriga ägare, var förslaget svårbegripligt. Tydligt föreslogs att SOGH skulle ge upp de tillgångar där aktiv oljeproduktion pågick mot reglerande av en i sammanhanget mindre skuld. Något underlag om värdet av de tillgångar som skulle överföras till Nadezhda Popova fanns inte och det saknades helt analys av vad förslaget skulle innebära för SOGH:s möjligheter att exploatera övriga oljefyndigheter (utan tillgång till den infrastruktur som finns i Selena-Perm). Detta blev inte heller särskilt mycket klarare av det pressmeddelande som SOGH skickade ut den 16 maj 2013, som bl.a. innehöll ett påstående om att den föreslagna uppgörelsen skulle vara i alla aktieägares intresse:

The offer affords the Company a possibility to resolve several pending dispute regarding the ownership of its Russian assets and to significantly reduce the Company's debt, and an opportunity to move forward with the development of the oil & gas fields in its portfolio.

The transactions, if approved, will involve a divestment of OOO Selena-Perm's assets (including its production business), except the Komarihinskoye oil field, but will leave the Company with 2P reserves at an estimated 18.7 Mmboe. In exchange, Ms. Popova will settle in full the Company's debt to Bryum Limited based on a 2,158,000 USD loan and the accrued interest and penalty interest. The transaction would also involve a settlement of the pending dispute pertaining to the share capital increase in OOO Selena-Perm, as disclosed earlier. The Company will continue to hold and develop the assets within the OOO KRT-OGT group of companies. The proposed transactions, if approved, will be done in full compliance with Swedish legislation.

It is the present Board of Directors' considered opinion that the proposed settlement is in the best interest of all of the Company's shareholders and stakeholders. The proposed debt reduction will ensure the sustainability of the Company's debt burden and address the critical liquidity concerns, while the settlement of pending disputes offers a way out of the stalemate in which the Company found itself over the recent months and allows the management to focus on and devote their full attention to the Company's core objectives.

Vid stämman den 31 maj 2013 framkom plötsligt att familjen Popov inte längre var antecknade som ägare till några aktier i SOGH. Istället uppträdde den ryska advokatbyrån Barabashev & Partners som ägare till samtliga de aktier som familjen Popov tidigare innehaft. Vid stämman röstade Yuri Gusev emot förslaget och begärde att mer utförlig information skulle tillhandahållas innan beslut fattades. Yuri Gusev fick dock inget gehör för sina krav och förslagen gick igenom med stöd av rösterna från Barabashev & Partners, se protokollet från stämman.

Yuri Gusevs uppfattning är att förfarandet inför och på bolagsstämman den 31 maj 2013 stri-

der mot de principer för transaktioner med befattningshavare och större aktieägare som Aktiemarknadsnämnden slog fast i AMN 2012:05.

Förslaget vid stämman den 31 maj 2013 inkluderade bl.a. beslut om SOG:s förvärv av 88 % av aktierna i Selena-Perm från Nadezhda Popova samt överlåtelse av huvuddelen av tillgångarna i Selena-Perm till ett annat bolag som ägs av Nadezhda Popova. Nadezhda Popova är fru till Oleg Popov, som var styrelseledamot samt ordförande i SOGH fram till den 31 maj 2013. Oleg Popov är alltså styrelseledamot i SOG. Såväl Nadezhda Popova som Oleg Popov och deras dotter Elena Popova ägde mer än tio procent av alla aktier i SOGH o i vart fall o kort innan stämman och Yuri Gusev ifrågasätter dessutom om advokatbyrån Barabashev & Partners rätteligen skulle betraktas som ägare till aktierna vid stämman den 31 maj 2013. Det bör även noteras att förvärvet av aktierna i Selena-Perm, och tillgångarna i Selena-Perm, inte är av oväsentlig betydelse eftersom Selena-Perm är det enda bolaget med egentlig verksamhet under SOGH.

Yuri Gusev anser därmed att Nadezhda Popova ska likställas såväl med en befattningshavare i SOGH som med en större aktieägare i SOGH och vill därför att Aktiemarknadsnämnden uttalar sig om förfarandet inför och vid den extra bolagsstämman i SOGH och den information som aktieägarna har fått i ärendet är förenligt med god sed på aktiemarknaden.

#### YTTRANDEN

SOGHs nuvarande styrelse har till Aktiemarknadsnämnden lämnat följande yttrande över framställningen.

Som styrelse och ledning i dag tolkar bolagets situation vid den aktuella tidpunkten, är det viktigt att beakta att den centrala frågan om bolagets och styrelsens agerande inför sitt beslut att kalla aktieägarna till extra stämma den 31 maj måste värderas utifrån det utomordentligt problematiska läge bolaget befann sig i april och början av maj 2013:

1. Bolagets samtliga tillgångar (men inte skulder), som strukturellt är placerade i dotterbolaget Selena Oil & Gas AB (SOG), är föremål för offentlig auktion. Samtliga aktier i SOG är till salu via auktion hos Advokatfirman Liman & Partners genom fordringsägaren Bryum Ltd på basis av en klar och fastställd panträtt.
2. Konflikten mellan fordringsägaren Bryum Ltd och ägarfamiljen Popov har pågått sedan senhösten 2012 och gradvis eskalerat. Klart är att konflikten hela tiden utspelats direkt mellan

parterna och därmed ligger utanför bolagets kontroll. Dessa förhållanden gäller utan undantag även under perioden april-maj 2013.

3. För bolagets aktieägare, inklusive familjen Popov, föreligger en uppenbar risk att förlora hela bolaget.

Bolagets nuvarande styrelse och ledning anser att bolaget vid den aktuella tidpunkten lämnat aktieägarna den information som då var möjlig att lämna. Av bokslutskommunikén samt Q1 rapporten framgår att bolaget saknar likvida medel och av den löpande informationen framgår att bolaget genom stämning från en fordringsägare vid Stockholms Tingsrätt ställts inför konkurshot.

Att inför extrastämman 31 maj redovisa någon form av marknadsvärden på dotterbolaget Selena Oil & Gas AB:s tillgångar är, med hänsyn till bolagets svaga förutsättningar, förenat med betydande osäkerhet. Frågan är om det ens är möjligt för styrelsen i en koncern där de samlade tillgångarna hotas av pantförsäljning och där moderbolaget saknar likvida medel att skapa en trovärdig marknadsvärdering.

Situationen för bolaget präglas också av att det förhandlingar pågår om bolagets framtid. Det är sannolikt så att styrelsen och ledningens handlingsfrihet begränsas därav.

Ändamålet helgar medlen säger ett filosofiskt talesätt. Frågan är om inte detta är ett bärande beslutsriterium, när man i efterhand ska yttra sig om informationen som lämnats är förenlig med god sed på den svenska aktiemarknaden. Det positiva utfallet av extrastämman är att bolaget fått ny styrelse och ny ledning. Den nya styrelsens uttalade avsikter är att ta ansvar för att rusta bolaget inför framtiden. Genom beslutet på extrastämman får Selena Oil & Gas Holding en förstärkt balansräkning och kan med större handlingsfrihet genomföra arbetet att utveckla värdet på sina tillgångar i Ryssland.

Bolagets nuvarande styrelse anser det svårt att kritisera föregående styrelse för att den inte tillhandahållit en mer omfattande information om förutsättningarna inför den föreslagna förändringen. Situationen som helhet vid den aktuella tidpunkten präglades av stor osäkerhet angående bolagets framtid och om bolaget i praktiken förfogade över sitt dotterbolag Selena Oil & Gas AB som innehåller koncernens tillgångar.

Styrelsen är fullt medveten om vilket ansvar den har när det gäller informationsfrågor och vilka regelverk som reglerar detta. Det är den nuvarande styrelsens uppfattning att bolagets tidigare styrelser inte alltid levt upp till sitt ansvar i dessa frågor.

Styrelsens avsikt är klar när det gäller informationsfrågor. Selena Oil & Gas Holding AB (SOGH) är ett bolag med målet att skapa korrekt och tydlig information till marknaden när det gäller sin verksamhet, den löpande rapporteringen och i sådana frågor där aktieägarna ska beredas särskild insyn i verksamheten inför beslut vid årsstämmor.

Med anledning av SOGHs yttrande har Setterwalls för Yuri Gusevs räkning anfört följande.

Händelseförloppet inför och på bolagsstämman den 31 maj 2013, så som det beskrivits i SOGH:s skrivelse, utgör enligt Yuri Gusevs mening inte skäl för att göra avsteg från de principer om god sed på aktiemarknaden som slås fast i Aktiemarknadsnämndens uttalande 2012:05. Det är uppenbart att övriga aktieägare liksom aktiemarknaden i övrigt hade ett stort intresse av värdet på den egendom som skulle avyttras liksom av styrelsens uppfattning om transaktionens betydelse för bolaget och dess framtida verksamhet.

Bolaget tycks argumentera för uppfattningen att åtgärder som vidtagits av den tidigare styrelsen inte ska belasta den önyaö styrelsen och därmed inte heller bolaget. Det är dock en felaktig syn och självfallet måste bolaget ansvara för allt vad dess styrelse gör, i såväl gammal som ny sammansättning.

Yuri Gusev noterar även att bolaget anfört att det saknas information om förändringar i advokatbyrå Barabashev & Partners aktieinnehav, som vid bolagsstämman den 31 maj 2013 uppgick till 34 053 552 aktier. Av förteckningen över större aktieägare från den 28 juni 2013 som återfinns på SOGH:s hemsida framgår att advokatbyrå Barabashev & Partners inte längre äger några aktier i SOGH. Av förteckningen framgår vidare att Bryum Estonia AS och Altare Energy OU:s aktieinnehav har ökat från 2 875 859 aktier respektive 2 509 137 aktier den 31 maj 2013 till 15 388 261 aktier respektive 15 009 137 aktier den 28 juni 2013 samt att en ny ägare vid namn OÜ SEE tillkommit med ett aktieinnehav om 8 000 000 aktier. Här kan också noteras att enbart Bryum Estonia AS var representerat vid årsstämma i SOGH den 31 juli 2013 (förutom Yuri Gusev) varför det på goda grunder kan antas att även OÜ SEE kontrolleras av de personer som också kontrollerar Bryum Estonia AS och Altare Energy OU.



Sedan bolagsstämman den 31 maj 2013 har SOGH:s årsredovisning för 2012 antagits. I revisionsberättelsen framgår att den uppgörelse som bolagsstämman tog ställning till har slutförts genom bindande avtal den 8 juli 2013. Sannolikt har Barabashev & Partners agerat som rådgivare i samband med den uppgörelse som låg bakom beslutet på bolagsstämman och har därmed också låtit aktierna deponeras hos sig till dess att transaktionen senare kunnat slutföras. Yuri Gusevs antagande är därför att aktierna som innehades av familjen Popov före bolagsstämman den 31 maj 2013, men som var registrerade på advokatbyrån Barabashev & Partners vid tidpunkten för stämman den 31 maj 2013, därefter överförts till Bryum Estonia AS, Altare Energy OU och OÜ SEE.

## ÖVERVÄGANDEN

Bestämmelser med krav som ska iakttas i samband med utköp av rörelse eller aktier från aktiemarknadsbolag har funnits länge på den svenska aktiemarknaden. Stockholms Fondbörs utfärdade år 1991 en rekommendation om detta. Rekommendationens materiella innehåll togs in i en bilaga till Stockholmsbörsens noteringsavtal den 1 mars 2001 och överfördes senare till NASDAQ OMX Stockholms Regelverk för emittenter. Sedan börsen hade framfört att denna typ av bolagsstyrningsfrågor ligger närmare Aktiemarknadsnämndens än börsens mandat gjorde nämnden ett principuttalande om transaktioner med närstående (AMN 2012:05) som per den 1 februari 2012 ersatte börsens regelverk på denna punkt. Nämnden uttalande tar sikte på svenska aktiebolag vilkas aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller är föremål för handel på handelsplattformarna NASDAQ OMX First North, Nordic MTF eller AktieTorget, eller dotterföretag till sådana aktiebolag.

Uttalandet tar - i det avseende som är aktuellt i detta ärende - sikte på stora aktieägares och ledande befattningshavares utköp av tillgångar från ett aktiemarknadsbolag i den mån utköpet inte är av oväsentlig betydelse för bolaget. Det har ansetts finnas en risk att de nämnda aktörerna har ett informationsövertag om den aktuella tillgången och att detta övertag kan utnyttjas så att priset på föremålet för utköpet sätts för lågt. Bestämmelserna syftar till att genom krav på information och beslutsordning minska denna risk.

Aktiemarknadsnämnden konstaterar inledningsvis att materialet i ärendet är omfattande, vil-

ket beror på att omständigheterna är komplicerade och konflikten mellan parterna djupgående. Sakförhållandena är delvis svåra att överblicka. På några punkter förefaller uppgift stå mot uppgift. Nämnden koncentrerar sig på ämnet för framställningen - har hanteringen av vissa transaktioner med befattningshavare och större aktieägare inför och vid en extra bolagsstämma i bolaget Selena Oil & Gas Holding AB (öSOGHö) den 31 maj 2013 och den information som aktieägarna fått i ärendet skett i enlighet med nämndens uttalande AMN 2012:05 och i övrigt med god sed på aktiemarknaden?

Från SOGH:s nuvarande styrelse har Aktiemarknadsnämnden inhämtat följande uppgifter om den styrelse som den 10 maj 2013 kallade till stämman den 31 maj för beslut om vissa transaktioner. Oleg Popov var styrelseordförande. Dmitry Ermakov hade ö professionell anknytningö till Popov. Aleksey Rjabij, bosatt i Riga, var formellt oberoende av bolagets huvudägare, och fungerade efter den 12 april, då SOGHs svenske VD avgick, som bolagets informationslämnare, eftersom han var den ende i styrelsen som talade engelska. Styrelsen var vid tidpunkten inte komplett och bolaget saknade verkställande direktör.

Vad först gäller frågan om tillämpligheten av uttalandet råder uppenbarligen viss oklarhet om ägarförhållandena i bolaget vid stämman. Bolagets nuvarande styrelse har inte kunnat bringa någon klarhet i frågan. Ostridigt är dock att köparen Nadezhda Popovas make Oleg Popov vid tiden före stämman var styrelseledamot (ordförande). Transaktionen kan inte anses vara av oväsentlig betydelse för bolaget. Nämndens uttalande AMN 2012:05 är alltså tillämpligt.

Nämnden övergår därefter till en genomgång av i vilken mån föreskrifterna i uttalandet har följts.

- Överlåtelsen ska underställas bolagsstämman i bolaget. Så har skett.
- Till underlag för bolagsstämmans beslut ska styrelsen inhämta ett värderingsutlåtande från oberoende expertis. Så har inte skett.
- Styrelsen ska upprätta en redogörelse för den föreslagna överlåtelsen. Enligt nämndens mening är den redogörelse som har lämnats så kortfattad att den inte kan anses godtagbar.
- Värderingsutlåtandet och redogörelsen ska finnas på bolagets webbplats i god tid före den bolagsstämman som ska besluta i frågan. Av kallelsen till bolagsstämman ska framgå att handlingarna finns på webbplatsen. Det följer av nämndens slutsatser under föregående punkter att inte heller denna punkt har följts.

- Vid bolagsstämmans beslut om godkännande av överlåtelsen respektive förvärvet ska aktier som innehas av befattningshavaren respektive ägaren inte beaktas. Med hänsyn till att ägarförhållandena vid bolagsstämman är svårbedömda saknar nämnden möjlighet att avgöra huruvida denna punkt har iakttagits. Nämnden kan inte utesluta att frågeställaren Gusev har haft skäl att ifrågasätta att den ryska advokatbyrån skulle betraktas som ägare till aktierna. Skulle det antagandet vara riktigt förefaller berörda parter ha genomfört en kringgåendetransaktion som i sig inte är förenlig med god sed. Nämnden saknar dock möjlighet att slutföra bedömningen på denna punkt.

Nämnden kan alltså konstatera att föreskrifterna i uttalandet endast har följts på så sätt att beslutet om transaktionen har hänskjutits till bolagsstämman men att informationsgivningen har varit helt otillräcklig och omständigheterna i övrigt förbryllande.

I bolagets nuvarande styrelse, som valdes av samma extrastämma den 31 maj, finns ingen person kvar från den tidigare styrelsen. Den nuvarande styrelsen har ställt sig bakom den tidigare styrelsens hantering av ärendet och försvarar bristerna i huvudsak med att hänvisa till bolagets svåra situation.

Aktiemarknadsnämnden kan visserligen i någon mån ha förståelse för att den styrelse, som lade fram förslag till beslut på stämman, var angelägen att få slut på den infekterade strid som hade rått i bolaget sedan ganska lång tid. Å andra sidan påminner nämnden om att AMN 2012:05 - och de regler på området som föregick detta uttalande - har tillkommit för att säkerställa att aktieägarna får ett adekvat och så objektivt beslutsunderlag som möjligt i situationer av det slag som gällde i SOGH. Enligt nämndens mening hade det varit nödvändigt att tilllämpa AMN-uttalandet just för att bolagets situation var komplicerad och konfliktfylld och för att upplösningen innefattade svåröverskådliga transaktioner med närstående. Nämnden, som påminner om att transaktionen innebar att en väsentlig verksamhet skulle överlåtas till styrelseordförandens hustru, kan inte se att det hade inneburit några oöverstigliga svårigheter att ta fram det nödvändiga underlaget.

Aktiemarknadsnämnden har sedan uttalandet AMN 2012:05 gjordes haft några ärenden rörande närståendetransaktioner, varav ett har offentliggjorts. I det anonymiserade uttalandet AMN 2012:30 var frågan om bestämmelserna i AMN 2012:05 behövde följas vid en inkråmsöverlåtelse till två anställda i ett utländskt dotterbolag till ett svenskt aktiemarknadsbolag. Bolaget hade argumenterat att det skyddsintresse som ligger bakom AMN 2012:05 inte

gjorde sig gällande med argumentet att en försäljning till de två anställda var ekonomiskt mer fördelaktig för aktieägarna än det enda alternativ som enligt Bolaget annars återstod, nämligen att avveckla den berörda verksamheten.

Aktiemarknadsnämnden framhöll i det ärendet att frågan huruvida en transaktion är ekonomiskt fördelaktig inte ska tillmätas betydelse vid avgörande av om AMN 2012:05 ska följas. Fördelarna med en tänkt transaktion är i stället en fråga som aktiemarknadsbolagets aktieägare ska få ta ställning till. Kraven i AMN 2012:05 på värderingsutlåtande och information från styrelsen till stämman syftar just till att ge bolagsstämman underlag för att bedöma fördelarna med transaktionen. Den särskilda beslutsordningen skulle därför iakttas.

Aktiemarknadsnämnden vidhåller i det nu aktuella ärendet de slutsatser som redovisades i uttalandet AMN 2012:30.

Sammanfattningsvis strider enligt nämndens mening tillvägagångssättet vid det aktuella utköpet i SOGH mot god sed på aktiemarknaden genom att föreskrifterna i AMN 2012:05 inte har följts. För detta är SOGH:s tidigare styrelse ansvarig. I den mån orsaken till bristerna skulle vara att aktieägare eller andra inte har medverkat på ett erforderligt sätt gäller nämndens kritik också dessa.

Även om nämnden kan ha viss förståelse för att bolagets nuvarande styrelse och ledning har att bemästra svårigheter med transaktioner och parter i andra länder måste nämnden konstatera att aktieägarna ännu fyra månader efter den aktuella stämman inte har fått klagörande information om transaktionerna, vilket i någon mån skulle ha kunnat kompensera de tidigare bristerna. Osäkerhet tycks till och med råda om huruvida transaktionerna har genomförts fullt ut.

-----

Detta ärende har med stöd av 21 § stadgarna för Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden behandlats av nämndens ordförande.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

Ragnar Boman