



Stockholm den 7 juni 2014

### **Fairness Opinion från Birger Jarl Fondkommission AB ("Birger Jarl")**

Styrelsen för Shelton Petroleum AB (publ) ("Shelton") har givit i uppdrag åt Birger Jarl att avge utlåtande rörande skäligheten, ur ett finansiellt perspektiv för aktieägarna i Shelton, av det förslag till överenskommelse som lämnats av Shelton till aktieägarna i Petrogrand AB (publ) ("Petrogrand") i syfte att lösa upp det korsägande som uppkommit genom en budstrid innefattande lämnade bud från och på Shelton respektive Petrogrand ("Överenskommelsen"). Överenskommelsen offentliggjordes via pressmeddelande den 4 juni 2014 och skall tas upp på bolagsstämmor i både Shelton och Petrogrand i slutet av juni 2014.

Överenskommelsen innebär en transaktion där Shelton och Petrogrand byter aktieinnehav i respektive bolag med varandra, varvid korsägandet elimineras. Överenskommelsen är baserad på en utbytesrelation om 0,44 Sheltonaktier för varje Petrograndaktie, vilket är samma utbytesrelation som gällde för Sheltons bud på Petrogrand.

Birger Jarl har, till grund för detta utlåtande, avseende de finansiella villkoren för Sheltons aktieägare, bland annat beaktat följande:

- Styrelsens för Shelton Petroleum AB förslag till beslut om överenskommelse mellan bolaget och en av bolagets större aktieägare, Petrogrand AB,
- Pressmeddelande från Shelton avseende Överenskommelsen från 4 juni 2014,
- Kallelse till årsstämma i Shelton att hållas den 30 juni 2014 varvid Överenskommelsen skall behandlas,
- Sheltons erbjudandehandling till aktieägare i Petrogrand från februari 2014,
- Petrogrands erbjudandehandling till aktieägare i Shelton från april 2014,
- Offentliggjorda årsredovisningar för de båda bolagen,
- Offentligt tillgänglig information avseende de båda bolagen samt motsvarande information för vissa andra liknande bolag, innefattande men inte uteslutande information avseende aktiekurser och omsättning vid handelsplats, pressmeddelanden; och
- Ytterligare faktorer såsom relevanta omvärldsfaktorer, konjunkturläge och branschspecifika förhållanden som Birger Jarl bedömt nödvändiga eller lämpliga som underlag för detta utlåtande.

Birger Jarl har antagit och förlitat sig på, utan egen kontroll, att offentliggjord information och information som tillhandahållits Birger Jarl av Shelton eller som annars granskats av Birger Jarl såsom underlag för detta utlåtande, är korrekt och fullständig. Birger Jarls utlåtande grundas på ekonomiska, marknadsmässig och övriga faktorer samt den information som funnits tillgänglig för

Birger Jarl till och med dagen för detta utlåtande. Förhållanden som lagts till grund för utlåtandet kan påverkas av efterföljande händelser.

Birger Jarl noterar att efter en budstrid där båda bolagen utan att ännu lyckas med detta ha försökt ta över varandras verksamhet, bör en rimlig lösning vara att bolagens vägar skiljs åt. Båda bolagen låser upp stora mängder kapital i korsägandet.

Värdering av oljebolag är komplicerat och en mängd faktorer påverkar denna. Härvid har Birger Jarl noterat att Shelton värderas i nivå med jämförbara internationella bolag i oljeprospekterings- och utvinningssektorn utifrån reserver, produktion samt EV/Sales och EV/EBIT-multiplar.

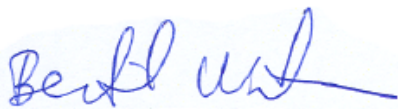
Petrogrand har ännu inte på sina licensområden i Tomsregionen i Ryssland hittat några fyndigheter i som motiverat någon produktion eller vidare prospektering. Vår bedömning är att bolaget bör värderas till sin kassa med avdrag för åtminstone ett års framtida driftskostnader samt vissa avvecklingskostnader för tillgångarna i Tomsk.

Enligt aktuella aktiekurser i Petrogrand och Shelton Petroleum utgör värderingsrelationen mellan bolagens aktier 0,36 ggr. Värderingsrelationen beräknad på volymviktade genomsnittskurser uppgår till 0,40 för de senaste 30 handelsdagarna och 0,43 för de senaste 45 handelsdagarna. Givet förslaget justeras utbytesrelationen till 0,44 ggr.

Grundat på det ovan anförda, är det Birger Jarls bedömning, per dagen för detta utlåtande, att Överenskommelsen är skälig ur ett finansiellt perspektiv för Sheltons aktieägare.

Birger Jarl ger härigenom inte uttryck för någon rekommendation om innehavare av aktier i Shelton ska rösta för förslaget eller inte.

Detta utlåtande är avsett att tjäna som underlag för beslut om att godkänna Överenskommelsen eller inte och får inte, utan Birger Jarls föregående godkännande, åberopas eller användas på annat vis och, efter sådant godkännande, endast i sin helhet. Utlåtandet är underkastat svensk rätt och eventuell tvist i anledning av utlåtandet skall avgöras av svensk domstol exklusivt.



Bertil Nilsson  
Analytiker  
Birger Jarl Fondkommission