

8035



Nysgjerrighet, lidenskap og erobringsslyst ...

Mennesket har alltid latt seg drive av trangen til å se hva som befinner seg på «den andre siden». Trangen som en gang drev oss over havene, gjennom urskogene, over savanner, gjennom ørken, fjellpass og over polarisene.

Ønsket om erobring av nytt land var vel kanskje den største drivkraften, men ikke alltid. For eventyreren og oppdageren, var suget etter berømmelsen sikkert vel så viktig.

I det nittende århundre da det aller meste allerede var oppdaget, begynte erobringen av fjellene. De hittil så uoppnåelige toppene lå der og ventet på oss. Tidligere generasjoner så vel dette som utenkelig sløsing med tid og ressurser, inntil de rene eventyrerne dukket opp med enkel teknologi som muliggjorde erobringer ved hjelp av stegjern, bolter og tau. Og en god porsjon galskap.

Herfra lå veien mot himmelen åpen. Ikke for de fleste, men for de virkelig djerve av oss.

| | |
|---------------------------------|----|
| Innhold Dette er Pareto Gruppen | 5 |
| Pareto Securities ASA | 9 |
| Pareto Private Equity ASA | 13 |
| Pareto Forvaltning ASA | 14 |
| Pareto Bassøe Shipbrokers AS | 17 |
| Pareto Offshore ASA | 18 |
| PPN ASA | 21 |
| Pareto Universal Fonds ASA | 22 |
| Johan G. Olsen Shipbrokers AS | 25 |
| Styrets beretning | 26 |
| Resultatregnskap | 29 |
| Noter | 33 |
| Revisjonsberetning | 40 |
| Fakta | 42 |

› Dette er Pareto Gruppen

Pareto er en ledende og uavhengig aktør i det norske markedet for finansielle tjenester. Selskapet har kontorer i Oslo, Stavanger, Bergen, Kristiansand, Bryne og Singapore, og samarbeider med det deleide meglerselskapet Nordic Partners Inc. i New York. Pareto ble stiftet i 1986, og har utviklet seg til å bli et konsern med et omfattende produktspekter. Selskapet har 300 ansatte. Den sterke utviklingen er muliggjort gjennom dedikerte og dyktige medarbeidere, skarpt fokus på å utvikle gode produkter, kontrollert vekst og ikke minst ved at våre kunder og forretningsforbindelser har vist oss tillit.

Virksomhetsområder

Verdipapirmegling

- › Aksjer
- › Obligasjoner
- › Derivater

Rådgivning

- › Børsnotering
- › Fusjoner og overtakelser
- › Finansiering
- › Private Banking

Prosjektfinansiering

- › Aksjeselskaper
- › Kommandittselskaper
- › Private eierfond
- › Unoterte selskaper

Aktiva megling

- › Shipping
- › Olje og Offshore
- › Næringseiendom
- › Befraktning

Aktiv forvaltning

- › Aksjer
- › Obligasjoner
- › Strukturerede produkter
- › Eiendom, shipping og offshore

Paretos virksomhetsområder

Pareto tilbyr gjennom sine datterselskaper et bredt utvalg av tjenester innenfor megling av aksjer, obligasjoner og selskapsandeler, tilrettelegging av emisjoner i ulike egen- og fremmedkapitalinstrumenter samt direkte investeringer.

Selskapet har også virksomhet innen forretningsførsel av direkte investeringer, verdierverdinger, refinansiering, finansiell rådgivning og megling av næringseiendommer, og tilbyr formuesforvaltning innen aksje- og rentemarkedet. Pareto har i tillegg betydelig aktivitet innen megling og befraktning av skip og offshore rigger.

I juni 2004 kjøpte Pareto aksjemajoriteten i PPN AS, som er en uavhengig tilrettelegger og distributør av finansielle produkter i Norge. Selskapet har distribusjonsavtaler med en rekke frittstående aktører.

Mangfold og lokal tilstedeværelse er Paretos styrke

Bredden i Paretos produktspekter har gitt selskapet styrke til vekst og positiv utvikling, selv i økonomisk vanskelige tider. Dette har samtidig bidratt til at våre kunder har fått en balansert og mangfoldig portefølje, med god langsiktig avkastning.

Paretos mangeårige tilstedeværelse i lokale markeder og selskaper har gitt oss erfaring og kompetanse, slik at vi er i stand til å behandle hver kunde individuelt og ivareta kundens interesser på best mulig vis.

Pareto prioriterer organisk vekst og intern kompetanseutvikling. Oppkjøp og fusjoner vurderes fortløpende med sikte på å komplettere og utvikle selskapet ytterligere. Vi samarbeider med andre aktører når det er naturlig og vil bidra til å gi våre kunder det beste produktet.

Paretos mål og strategi

Pareto har som mål å være den foretrukne norske leverandør av finansielle tjenester, basert på god og detaljert kunnskap om norske samfunnsforhold og bransjer hvor Norge har spesielle fortrinn. Vi skal skape gode finansielle løsninger og bidra til høy avkastning for våre kunder. Paretos strategi er basert på fokus, detaljert kunnskap,

erfaring og langsiktige kundeforhold. Vi tror på kontinuerlig utvikling og forbedring. Vi har investert kunnskap og finansielle ressurser med et langsiktig perspektiv. Vi krever ansvarlighet, integritet og høy etisk standard av våre ansatte. Vi er uavhengige og ønsker å tenke nytt, kreativt og annerledes.

Pareto i 2006

- › Driftsinntekter for Pareto gruppen utgjorde NOK 3,3 milliarder (2005: NOK 2,1 mrd.). Egenkapitalen pr. 31. desember 2006 var NOK 2,0 milliarder (2005: NOK 1,4 mrd.). Antall ansatt i gruppen er 300.
- › Pareto Dry Cargo har fokus på Handymax og Handysize, laster og skip. I selskapets første driftsår ble det konkludert 16 års periodeforretninger og 1,5 millioner tonn med last.
- › Pareto Offshore opplevde stor aktivitetsøkning innen kjøp, salg, kontrahering og befraktning av borerigger/skip, og var megler/rådgiver i omsetningen av 10 enheter i 2006.
- › PPN leverte finansielle produkter tilsvarende NOK 5 milliarder til uavhengige finansielle distributører. Størsteparten var fondsrelaterte produkter.
- › Pareto Universal Fonds solgte investeringsprodukter for NOK 920 millioner i tillegg til lån knyttet mot investeringsprodukter.
- › Johan G. Olsen Shipbrokers AS ble i 2006 en del av Pareto Gruppen. JGO har en meget sterk posisjon innen megling og befraktning av spesialiserte offshorefartøy og mellomstor tanktonnasje, og betjener rederier, operatører og befraktere verden over.
- › Pareto Securities var rådgiver og deltok i 129 emisjoner, som totalt tilførte selskapene ca. NOK 88 milliarder. Selskapet var en av de største aktørene i det norske annenhåndsmarkedet med ca. 15 prosent av samlede kurtasjeinntekter innmeldt til Kredittilsynet. Pareto Securities tilrettela 74 obligasjonslån for en samlet verdi av ca. NOK 30 milliarder. Pareto gjennomførte i samarbeid med det deleide verdipapirforetaket Nordic Partners Inc. 96 roadshows for nordiske selskaper i det nordamerikanske markedet i tillegg til et eget oil services seminar i New York, samt en kapitalmarkedsdag i samarbeid med Oslo Børs.
- › Pareto Private Equity gjennomførte eiendoms- og shippingprosjekter for NOK 18 milliarder, og forvaltet ved årets utgang en prosjektportefølje på 80 skip og 27 eiendommer, med en totalverdi på ca. NOK 20 milliarder.
- › Pareto Eiendom omsatte eiendomsverdier for NOK 5,5 milliarder.
- › Forvaltningskapitalen i Pareto Forvaltning vokste til totalt NOK 26,7 milliarder, hvorav NOK 14,2 milliarder er investert i det norske aksjemarkedet.
- › Transportvolumer meglet av P.F. Bassøe utgjorde i fjor ca 260 millioner fat med råolje og raffinerte oljeprodukter, eller ca. 3 dager av verdens forbruk.
- › Markedsverdien av skip omsatt gjennom Pareto Shipbrokers i annenhåndsmarkedet samt nybygg kontrahert ved skipsverft utgjorde i selskapets første driftsår ca. USD 1 milliard.

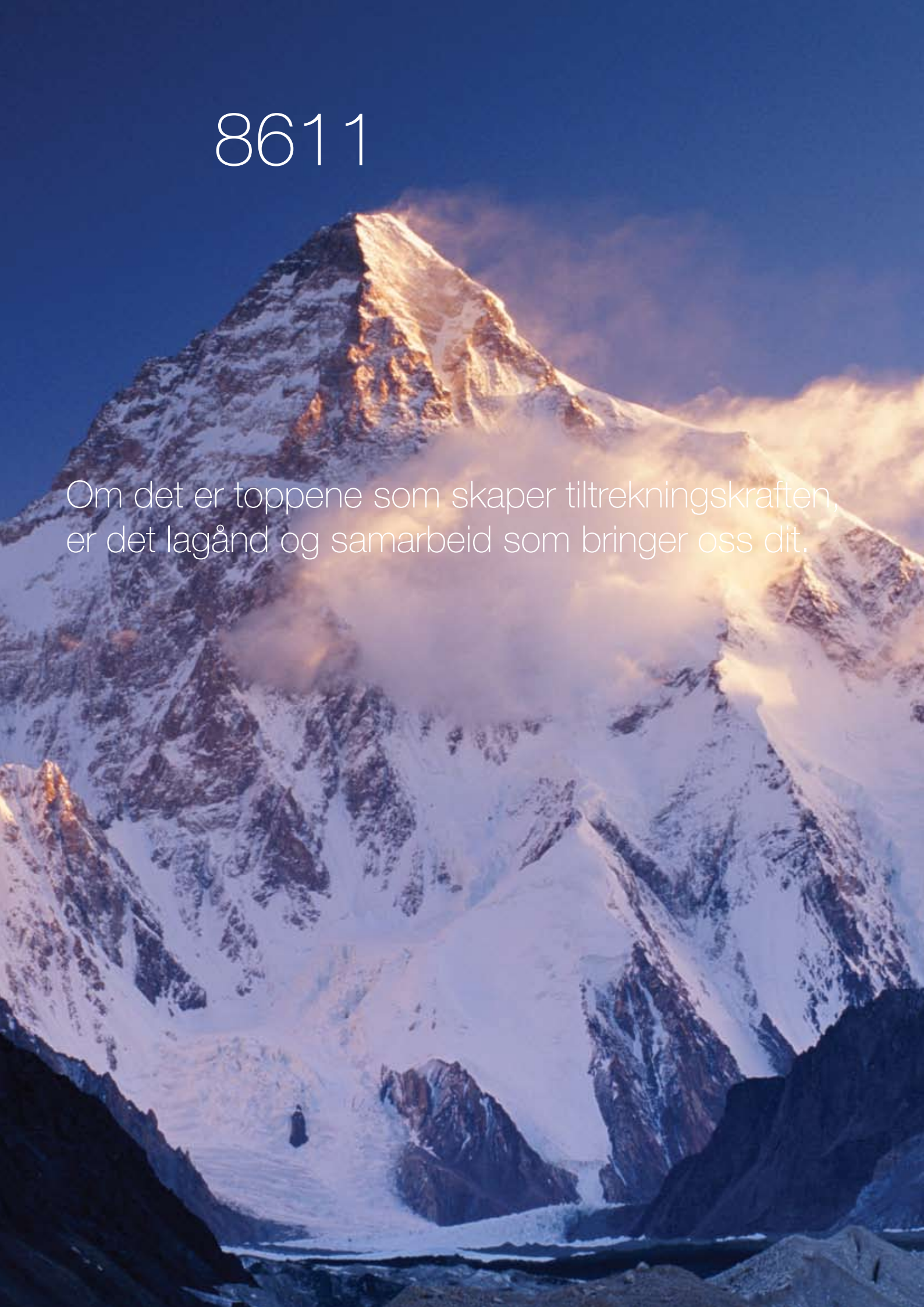


8848

Det er teamets løsning av felles problemer som skaper grunnlaget for å nå toppen. Hvor nøkkelen til suksess går gjennom planlegging, møysommelighet, teamarbeid og logistikk.

8611

Om det er toppene som skaper tiltrekningskraften,
er det lagånd og samarbeid som bringer oss dit.



› Pareto Securities ASA

Pareto Securities er en ledende aktør innen aksje- og obligasjonsmegling og finansiell rådgivning. Virksomheten fokuserer på bransjer hvor Norge har spesielle fortrinn. Analysearbeidet er fundert på god og detaljert kunnskap og et langsiktig engasjement. Dette sikrer at våre analyse- og meglerprodukter blir høyt verdsatt av et stort internasjonalt investormiljø.

Verdipapirmegling og finansiell rådgivning

Pareto Securities' tjenester består i hovedsak av aksje- og obligasjonsmegling samt rådgivning i forbindelse med selskapsfinansiering. Pareto har hatt en ledende posisjon på begge disse områdene de siste 10 årene.

Vårt fokus på norske verdipapirer og bransjer hvor Norge har spesielle fortrinn gjør at vi kan levere analyser og rådgivning basert på detaljert kunnskap om næringene og selskapene vi arbeider med. Dette er spesielt viktig for våre internasjonale investorer, som nettopp etterspør fokus og førstehåndskunnskap. Paretos lokale tilstedeværelse er i denne sammenheng et betydelig konkurransefortrinn, og bidrar til å sikre investorenes tillitt.

Pareto Securities selskapskunder bruker våre rådgivningstjenester i forbindelse med blant annet børsnoteringer, aksjeemisjoner, obligasjonsfinansiering, salg/oppkjøp og fusjoner/fisjoner.

Nærhet til selskapene gir internasjonal plasseringsevne

Kombinasjonen av lokal tilstedeværelse og internasjonal investorkontakt danner grunnlaget for Pareto Securities' plasseringsevne i aksje- og obligasjonsmarkedet. Internasjonale kunder sto for over 50 prosent av våre inntekter i 2006, noe som satte oss i stand til å gjennomføre mange store og kompliserte prosjekter.

Våre europeiske investorer blir betjent hovedsaklig fra våre kontorer i Oslo og Stavanger. Våre amerikanske kunder blir fulgt opp av en dedikert gruppe meglere i Norge, men vi har også et salgskorps i New York. I tillegg har vi kontorer i Bergen og Kristiansand. Vi kan derfor tilby en kombinasjon av:

- › Løpende dialog med analytikere og meglere med fokus og spisskompetanse
- › Investorbesøk fra analytikere
- › Lokale arrangementer hvor vi har med selskapsledelser (roadshow og konferanser)

Nordic Partners Inc.

Nordic Partners er Paretos satsing i det nordamerikanske markedet, i samarbeid med svenske E. Öhman J:or Fondkommission AB og finske Evli Bank Plc. Selskapet har oppnådd en sterk posisjon som megler av nordiske aksjer i det nordamerikanske institusjonelle investormiljøet. Samarbeidet mellom kontorene i USA og Norge gjør at vi kan kombinere nærhet til selskapene med nærhet til investorene.

Dyktige analytikere er «motoren» i virksomheten

Analysestaben består av 20 rådgivere med spesialkompetanse innen industriene de følger. Våre fire kredittanalytikere følger de norske og internasjonale kredittmarkedene og foretar kredittvurderinger av utvalgte selskaper. Kredittanalytikerne samarbeider med aksjeanalytikerne, som har ansvar for å dekke sentrale sektorer og de fleste større selskaper på Oslo Børs, og har dybdekunnskap om disse. Rente- og kredittanalyse er en integrert del av analyseproduktet. Pareto mener at førstehåndskunnskap om selskapenes muligheter for fremmedkapital også er en forutsetning for å kunne forstå deres muligheter i egenkapitalmarkedet. Våre analytikere har også et tett samarbeid med Pareto Bassøe Shipbrokers, Pareto Private Equity og Pareto Offshore innen henholdsvis shipping, eiendom og offshore. Våre analytikere er godt anerkjente i markedet, og er rangert på topp i flere større rangeringer og undersøkelser.

Et omfattende utvalg av analyseprodukter

Pareto Securities' analyseprodukter består av kontinuerlig utarbeidede bransje- og selskapsanalyser, som utgis ad-hoc og regelmessig på daglig, ukentlig og månedlig basis. Produktene gjøres løpende tilgjengelige for våre kunder på nettsiden www.pareto.no. Analyseteamet produserte i løpet av 2006 rundt 700 analyser i tillegg til daglige morgenkommmentarer.

Pareto Securities ASA

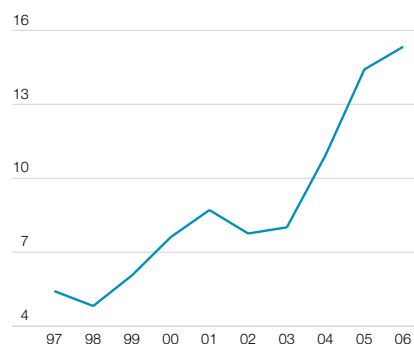
Dronning Mauds gate 3
Postboks 1411, Vika
N-0115 OSLO
Norway

Telefon 22 87 87 00
Omsetning 2006 NOK 2,3 milliarder
Antall ansatte 159

Adm. direktør
Ole Henrik Bjørge
ole.henrik.bjorge@pareto.no

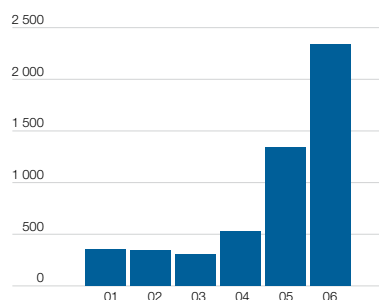
www.pareto.no

Markedsandel aksjer %



Pareto Securities andel av kurtasje i annenhåndsmarkedet for egenkapitalinstrumenter innmeldt til Kredittilsynet (Kilde: Kredittilsynet / Pareto)

Driftsinntekter 2001 – 2006 NOK mill



En viktig del av analysevirksomheten er å tilrettelegge seminarer og selskapsbesøk for våre investorer. Blant annet arrangerer Pareto et årlig olje- og offshoreseminar.

Arrangement har etablert seg som et av Europas ledende investeringsfora for olje- og oljerelaterte selskaper. Over 1100 private og institusjonelle investorer fra inn- og utland deltok på konferansen i 2006. Andre større konferanser inkluderer blant annet seminar for industriobligasjoner i London, offshorekonferanse i New York og kraftkonferanse i Oslo.

Finansiell rådgivning forankret i industrikompetanse og nærhet til investorene

Pareto Securities kan som uavhengig finansiell rådgiver tilby et komplett spekter av finansielle tjenester, fra aksje- og obligasjonsemisjoner, børsnoteringer og sprednings salg til fusjoner/fisjoner og oppkjøp/salg av virksomheter eller selskaper.

I likhet med vår analysevirksomhet er vår rådgivningsvirksomhet også basert på langsiktighet og dybdekunnskap om de bransjene vi fokuserer på. Gjennom våre avdelinger i Oslo, Stavanger, Bergen og Kristiansand har vi nærhet til de viktigste næringsmiljøer i Norge, og vi har et rådgivningsteam bestående av mennesker med bred ledererfaring fra industri, konsulentvirksomhet og kapitalmarkedet.

Pareto Securities fokuserer primært på virksomheter som er børsnotert eller som har potensial for børsnotering innenfor en rimelig tidshorisont. Vi samarbeider imidlertid også tett med Pareto Offshore, Pareto Bassø Shipbrokers, Pareto Private Equity og Pareto Eiendom for også å kunne betjene selskaper i en tidlig utviklingsfase, og for å utnytte gruppens kompetanse og nettverk.

Pareto Securities Asia Pte. Ltd.

I 2006 ble Pareto Securities Asia Pte. Ltd. etablert med 5 ansatte i Singapore, for å tilby

våre rådgivningstjenester til lokale selskaper og til utflyttede norske aktører, hovedsaklig innen shipping og offshore.

Obligasjonsvirksomhet – en viktig del av produktspekteret

Pareto er en betydelig og uavhengig aktør i det norske obligasjonsmarkedet. Gjennom denne virksomheten kan vi tilby våre corporate-kunder gjeldsfinansiering. Videre tilbyr vi norske og internasjonale investorer plasseringsmuligheter i rentepapirer.

Vår virksomhet på obligasjonssiden er i likhet med virksomheten på egenkapitalsiden basert på grundige analyser. Dette sikrer tillit hos investorene og hos utstederne.

Innen annenhåndsmarkedet har utvikling vært positiv i 2006. Kursutviklingen har vært meget god og likviditeten for en rekke av high yield obligasjonslånene er relativt sett god. Innen høyrentedelen (high yield) av det norske obligasjonsmarkedet ble det i 2006 utstedt obligasjonslån for omtrent NOK 35 milliarder. Av dette volumet var Pareto tilrettelegger for omtrent 80 prosent.

En viktig konsekvens av tilnærmingen mellom egenkapital og gjeldssiden av virksomheten er at kompetansen er bred på rådgivningsiden så vel som salgssiden. Pareto er derfor i stand til å gjennomføre transaksjoner som ikke bare omfatter egenkapital og gjeld, men også strukturerte produkter som konvertible lån, aksje- eller obligasjonsemisjoner med tilknyttede tegningsretter og helt eller delvis garanterte egenkapitalprodukter.

I september 2006 fikk Pareto Securities dispensasjon av Finansdepartementet til å drive valutavirksomhet når dette skjer i forbindelse med ytelse av investeringstjenester. Stort behov for valutatenester både internt og eksternt har ført til at det nå er ansatt to personer til å drive valutavirksomheten i selskapet.



8516

Hva er det som driver dem som higer etter å kunne få leve ut med frykten? Hvor hver beslutning kan være skjebnesvanger. Er belønningen ved å nå toppen virkelig verdt det?



8125

Frykt bygger endorfiner. Endorfiner som gir rusfølelse og skjerper sansene. Som driver oss stadig videre til tross for at vi samtidig kjemper med frykten i oss.

› Pareto Private Equity ASA

Pareto Private Equity (PPE) tilbyr prosjektf finansiering, investeringsfond og corporate-tjenester innenfor shipping, offshore og eiendom, samt M&A tjenester og emisjoner i unoterte selskaper. PPE har gjennom 20 år bygget opp et omfattende klient- og investornettverk i inn- og utland.

Shipping & Offshore

PPE har betydelig erfaring og kompetanse innen syndikering av shippingprosjekter. Vi har tilrettelagt over 200 shipping/offshore prosjekter, og har i dag en stor portefølje av aktive selskaper. Våre prosjekter skal gi høy forventet avkastning kombinert med løpende utbytte og akseptabel risiko. Forventet årlig avkastning på egenkapitalen utgjør mellom 15 og 30 prosent (IRR).

Vårt fokus er primært på prosjekter med langsiktige fraktavtaler og anerkjente befraktere, men vi tilrettelegger også mer risikofylte «asset play» prosjekter. Våre prosjekter etableres sammen med erfarne disponenter/rederier som selv er aktivt involvert på eiersiden. Prosjektinvestering i shipping/offshore er et meget godt alternativ til andre investeringsformer. Shipping er internasjonalt rettet, og er lite påvirket av utviklingen i norsk økonomi.

Eiendom

PPE har i over 20 år vært aktiv i det norske eiendomsmarkedet. Selskapet er rådgiver i større eiendomstransaksjoner, herunder børsnoteringer samt kjøp og syndikering av eiendom både i Norge og internasjonalt. PPE tilbyr direkteinvesteringer i eiendom med en forventet årlig avkastning på egenkapitalen på mellom 10 og 20 prosent. Totalt har PPE i 2006 vært involvert i kjøp/salg og syndikering av eiendom for ca. NOK 16 mrd. Vår syndikeringsstrategi er å ha fokus på moderne, sentralt beliggende eiendommer med lange leiekontrakter og solide leietakere.

Corporate Finance, M&A og Emisjoner

PPEs corporate finance team leverer tjenester innen:

- › Fusjoner og oppkjøp
- › Emisjoner
- › Finansielle rådgivningstjenester og finansiell restrukturering
- › Egenkapitalinnhenting til Private Equity fond

Hovedfokus er olje- og offshore, shipping, gruvevirksomhet, fiskeoppdrett og eiendom. Vi arbeider også med innhenting av egenkapital til Private Equity investeringsfond. Våre klienter tilbys tilgang til en betydelig nasjonal og internasjonal investorbase, inkludert aktive venture- og private equity-investorer og strategiske og finansielle investorer. Vi har også eget aksjebord som sørger for å holde likviditet og riktig prising i selskapene vi jobber med.

Pareto Investorservice AS

Pareto Investorservice forvalter ca 100 investeringsselskaper med investeringer i eiendoms- og shipping/offshoreprosjekter til en verdi av over NOK 20 mrd. Forretningsførselen innebærer ansvar for løpende drift, herunder regnskap, rapportering og rådgivning. Pareto Investorservice har erfarne fagspesialister innen, regnskap, skatt- og selskapsrett samt teknisk forvaltning. Det er etablert effektive rapporteringsverktøy både for informasjonsdeling og for avkastning og porteføljestyring.

Pareto Eiendom AS

Pareto Eiendom arbeider med megling an næringsseiendom, med fokus på salg av større eiendommer/eiendomsselskaper innen kontor, lager, industri, handel/kjøpesenter, hotell og boligkomplekser. Selskapet tilbyr også rådgivning i forbindelse med vurdering av eiendomsprosjekter og strategier. Pareto Eiendom har lang og bred erfaring fra det norske eiendomsmarkedet.

Pareto Private Equity ASA

Dronning Mauds gate 3
Postboks 1396, Vikå
N-0114 OSLO
Norway

Telefon 22 87 87 00
Omsetning 2006 NOK 456 mill
Antall ansatte 47

Adm. direktør
Anders Endreson
anders.endreson@pareto.no

www.pareto.no

> Pareto Forvaltning ASA

Langsiktighet, fundamentale analyser og konsistens preger vår forvaltningsfilosofi. Våre investeringer er basert på en forsiktig og selektiv investeringsstrategi, og har over tid gitt betydelig bedre avkastning enn norske og internasjonale børsindekser.

Forvaltning og strategisk rådgivning

Pareto Forvaltning tilbyr aktiv forvaltning og fondsforvaltning, samt forretningsførsel for investorer i verdipapirmarkedet. I tillegg til tradisjonell forvaltning tilbyr vi Forretningsførsel, hvor Pareto Forvaltning er en strategisk samarbeidspartner tilknyttet investors forvaltningsmiljø. Dette er et fleksibelt og godt konsept for større investorer som ser verdien av å outsource deler av sin virksomhet, og som samtidig ønsker høy grad av kontroll og innflytelse i de ulike fasene i investeringsprosessen. Vi har også utarbeidet en forvaltningstjeneste av fremmedkapitalinstrumenter, Passivaforvaltning, hvor vi håndterer komplekse gjeldsporteføljer for større kunder i forhold til anbud mot finansinstitusjoner, renterisikostyring og rapportering. Kundene er store og mellomstore virksomheter innen privat og offentlig sektor, pensjonskasser, stiftelser og privatpersoner. Selskapet har 24 forvaltere/strategiske rådgivere med i gjennomsnitt 15 års relevant erfaring.

Begrenset antall kunder – fokus på individuelle løsninger

Vi mener individuelle forvaltningsløsninger er en forutsetning for god og risikostyrt forvaltning. Vårt forvaltningskonsept er å levere en skreddersydd tjeneste tilpasset den enkelte kundes unike behov og risikoprofil.

Et betjeningskonsept preget av nær og individuell oppfølging ekskluderer Pareto Forvaltning fra massemarkedet, men gode forvaltningsresultater har likevel gitt betydelig vekst de siste årene. Pr. 31.12.06 forvaltet selskapet 26,7 milliarder kroner i det norske verdipapirmarkedet, hvorav 14,2 milliarder kroner i aksjemarkedet.

Konservativ, konsistent og langsiktig forvaltningsstil

Nærhet og god forståelse for våre investeringer står sentralt i vår forvaltningsfilosofi. Forvaltningen er basert på grundige interne analyser. Våre investeringer er konsentrert om selskaper med god drift, nøktern prising og solid balanse. Antall investeringer holdes på et begrenset nivå, normalt rundt 20 forskjellige posisjoner i aksjemarkedet. Etter vårt syn gir dette antallet tilstrekkelig risikospredning, samtidig som det er mulig med grundig og kontinuerlig oppfølging av hvert enkelt engasjement. Sentralt for vår forvaltningsfilosofi står investeringer i selskaper som har stabil avkastning, resultater og utbytte over tid.

Årlig gjennomsnittsavkastning på 20 prosent

Langsiktighet og en verdiorientert forvaltningsfilosofi har gitt gode resultater. Vår første kunde, som kom til oss i august 1995, er fortsatt å finne på kundelisten, tilfreds med en årlig gjennomsnitt avkastning på 20,3 prosent etter alle kostnader i hele perioden. Dette representerer en god meravkastning, både i forhold til 4,7 prosent avkastning på bankinnskudd og Oslo Børs' gjennomsnittsavkastning på 13,8 prosent i perioden.

Våre porteføljer har de siste åtte årene gitt en samlet positiv avkastning på 478 prosent. Dette gir en meravkastning på 249 prosentpoeng i forhold til Oslo Børs, som i samme periode har gitt en avkastning på 229 prosent. Verdensindeksen FT World (ex. utbytte som utgjør ca. 2 prosent per år) har i samme periode hatt en tilnærmet flat utvikling på kun 15 prosent samlet, målt i norske kroner.

Pareto Forvaltning ASA

Dronning Mauds gate 3
Postboks 1810, Vikå
N-0123 OSLO
Norway

Telefon 22 87 87 00

Omsetning 2006 NOK 236 mill

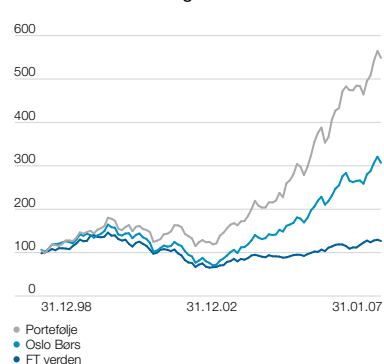
Antall ansatte 22

Adm. direktør

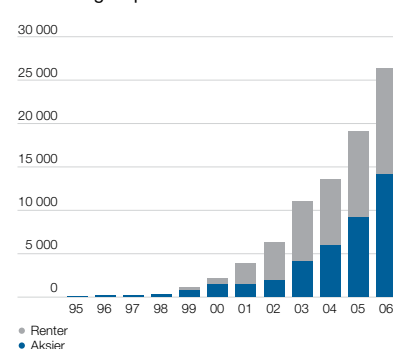
Petter W. Borg
petter.borg@pareto.no

www.pareto.no

Tidsvektet avkastning vs. indekser



Forvaltningskapital





6959

Er det djervhet og mot som driver eventyreren?
Egostyring og selvhevdelse? Eller er det dyrkingen
av fellesskapet og de enkeltes spisskompetanse?

Jetstrømmer, ras og rennende iskaldt vann.
40 minus, frostskafer og kanskje tilløp til ødem.
Likevel gjør vi det. Likevel synes vi det er verdt
det.

6194



› Pareto Bassøe Shipbrokers AS

Pareto Bassøe Shipbrokers består av; P.F. Bassøe AS, med virksomhet innen tankbefraktning og analyse, Pareto Shipbrokers AS, med virksomhet innen kjøp/salg av tonnasje og kontrahering av skip, og Pareto Dry Cargo, med virksomhet innen tørrlastbefraktning.

P.F. Bassøe AS

P.F. Bassøe er et skipsmeglerfirma med hovedvekt på befraktningsmegling innenfor tankfart. Våre tjenester er forankret i solid kunnskap om markedene vi opererer i, og vi søker å tilføre våre kunder verdi gjennom best mulig informasjon, høy servicegrad, pålitelighet og kreativitet. Vi tilbyr megling av befraktnings tjenester innenfor alle tanksegmenter, fra supertankere på 300 000 tonn (VLCC) til 20 000 tonns produkttankskip. Vår kundebase er internasjonal og består av rederier, internasjonale oljeselskaper og oljetradere. Geografisk er hovedvekten på de skandinaviske land, London samt Østen (Korea, Hong Kong, Singapore).

Vi har kunder i alle tidssoner, og en vesentlig del av jobben er å sørge for at de er løpende oppdatert om markedsutviklingen til enhver tid. Vi legger også stor vekt på oppfølging av transportoppdragene etter at de kommersielle vilkår er avtalt. Vår operasjonsavdeling er satt sammen av dyktige medarbeidere med erfaring fra sjøen og rederikontorer.

Utover den vanlige befraktningsmeglingen jobbes det også prosjektorientert med lengre tidscepartier og fraktavtaler, samt skreddersydde løsninger for våre kunder.

Analyse

Markedsanalyse er en viktig støttetjeneste til kunder og egne meglere. Analysearbeidet innbefatter løpende markedsovervåkning, prognoser, dybdestudier av segmenter og trender innenfor våre markeder. Som et ledd i dette arbeidet skriver vi analyser både på fast basis og ad-hoc, og holder også presentasjoner. Vi har et tett samarbeid med de andre selskapene i Pareto-systemet.

Pareto Dry Cargo AS

Pareto Dry Cargo AS ledes av to senior meglere med lang fartstid i tørrlastbransjen. Selskapet arbeider nært med redere, befrak-

tere og operatører og tilbyr en personlig og profesjonell ekspertise.

Tørrlastavdelingen har sin kundeportefølje i de fleste hjørner av verden. Spesielt viktige er våre kunder i Norge og Danmark, samt resten av Europa, USA, Singapore, Hong Kong og Kina. Pareto Dry Cargo har et solid fotfeste innen tørrlast bulk befraktning, med særskilt fokus på Handymax og Handysize tonnasje. Avdelingen arbeider også direkte med kunder innen aluminium-, sement- og kornindustrien. Videre arbeider vi med prosjekt og rådgivningstjenester i tillegg til spot og langsiktige periodeforretninger og kontrakter.

Pareto Shipbrokers AS

Pareto Shipbrokers er et skipsmeglerfirma for kjøp og salg av skip i annenhåndsmarkedet og kontrahering av nybygg ved skipsverft. Som en naturlig del av dette inngår også verdivurderingstjenester til banker og andre finansinstitusjoner.

Pareto Shipbrokers tilbyr fokuserte meglertjenester og finansieringsløsninger hovedsakelig innen tank, gass, kjemikalie og bulk. Selskapet har 6 meglere. Kundene våre er rederier, skipsverksteder og finansinstitusjoner over hele verden.

Pareto Bassøe Shipbrokers AS

Dronning Mauds gate 3
Postboks 1723, Vikå
N-0121 OSLO
Norway

Telefon 22 87 87 00
Omsetning 2006 NOK 62 mill
Antall ansatte 20

Adm. direktør
Ole-Rikard Hammer
ole.r.hammer@pareto.no

www.pfbassoe.no

> Pareto Offshore ASA

Pareto Offshore fokuserer på kjøp og salg, nybygg samt befraktning av alle typer borerigger.

Megler alle typer boreenheter

Pareto Offshore tilbyr megling av alle typer boreenheter – oppjekkbare, halvt nedsenkbare, boreskip, og landrigger. Vi tilbyr også assistanse i forbindelse med befraktning, nybygging og finansiering av boreenheter. Vi utfører også verdivurderinger og markedsoppdateringer. I samarbeid med våre klients toppledelse vurderer og diskuterer vi mulighetene for konsolidering i bransjen og andre strategiske valg innen riggsektoren.

De fleste av våre klienter er amerikanske riggeiere, som eier majoriteten av alle boreenheter i verden og følgelig er involvert i flest transaksjoner. De siste årene har vi bistått flere av de norske riggnykommerne og eksisterende kunder med nybyggingskontrakter på både flytere og oppjekkbare rigger. Pareto Offshore var tidlig i kontakt med verkstedene i Asia og var med på de første transaksjonene med kjente verksteder som Keppel FELS, PPL og Jurong i «offshore-boomen» som startet i 2003/2004.

Vi får sjelden rene kjøps- eller salgssopdrag, men må vanligvis holde klienten informert om mulige kjøpskandidater og synliggjøre verdien på klientens eksisterende rigger. En viktig del av vårt arbeid er også å holde våre klienter informert om hvilke rigger som kan utvikles for salg, eventuelt byttes med andre rigger i tilfeller der et slikt bytteforhold vil være strategisk riktig for begge parter. Vi har også oversikt over hvilke verksteder som har de beste priser og leveringer til enhver tid. De siste årene har vi økt fokuseringen på befraktning og har vært involvert i flere større transaksjoner.

Pareto Offshore ASA

Dronning Mauds gate 3
N-0115 OSLO
Norway

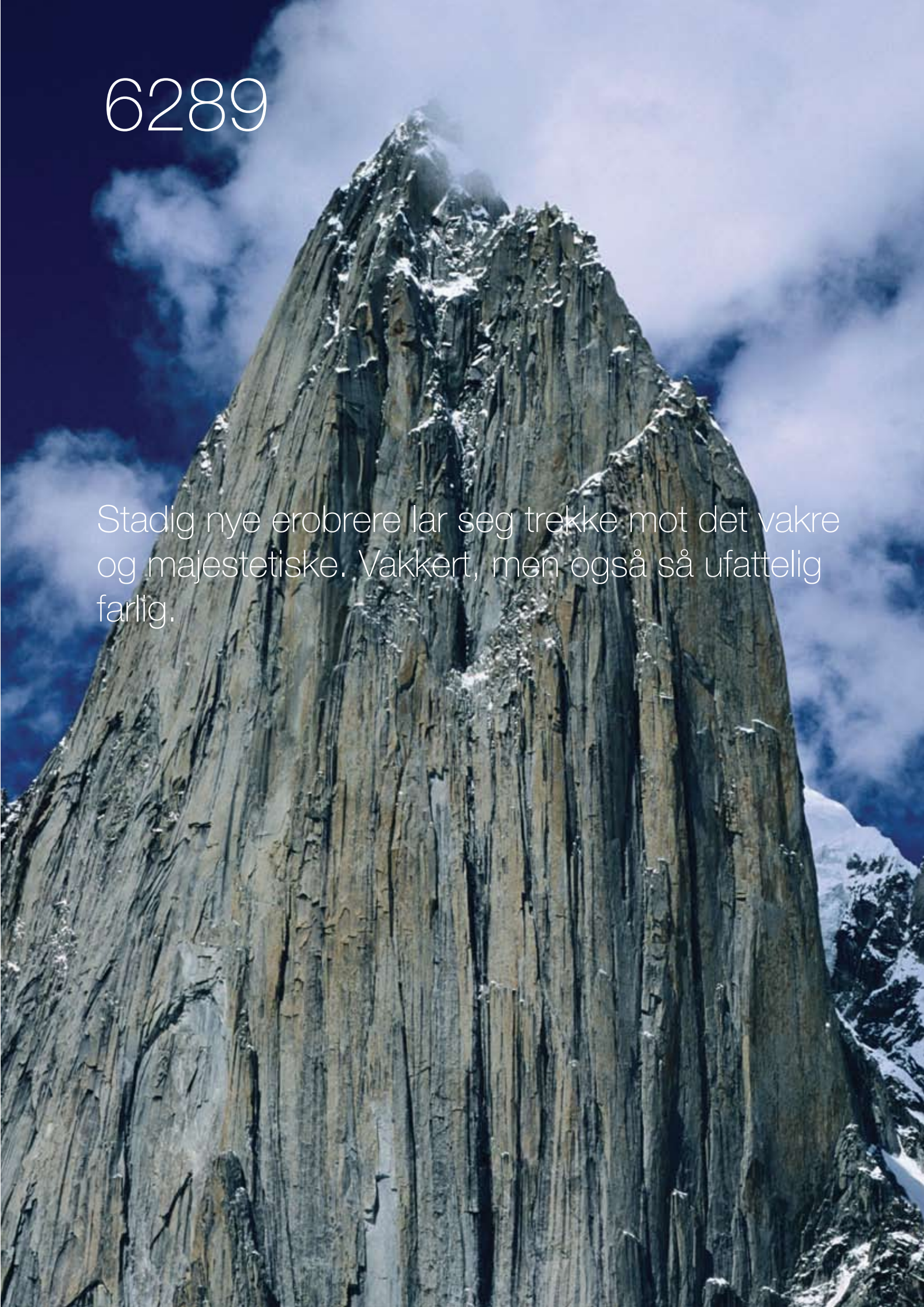
Telefon 22 87 87 00
Omsetning 2006 NOK 45 mill
Antall ansatte 7

Adm. direktør
Lars Buin
lars.buin@pareto.no

www.pareto.no

6289

Stadig nye erobrere lar seg trekke mot det vakre og majestetiske. Vakkert, men også så ufattelig farlig.



5642

Noen mener det aldri er for tidlig og heller aldri for sent. Den som lever med drivkraften og drømmen i seg, vet selv når tiden er inne. Men er drømmen sterk nok, så gjør noe med det.



> PPN ASA

PPN er en tilrettelegger av finansielle konsepter for finansielle rådgivere i Norge. Gjennom vårt «Plug and Play Concept» får kundene tilgang til sterke merkenavn, funksjonelle tekniske løsninger og et unikt servicenivå. PPN representerer 12 nasjonale og internasjonale leverandører og mer enn 500 aktive finansielle rådgivere. Dette gjør konseptet til Norges største distribusjonskraft utenfor banksystemet.

PPN er alene med sitt konsept i Norge

PPN er et verdipapirforetak som ble etablert i 1998. Det la fundamentet for det som i dag er en av Norges ledende tilretteleggere av finansielle konsepter for finansielle rådgivere. Vårt tilbud er unikt her i landet gjennom at vi er en service organisasjon bygget for finansielle rådgivere med skreddersydde produkter for kundegruppen. Vi er også blant de første i markedet og i forkant når det gjelder den teknologiske utviklingen.

PPNs forretningsidé er å utvikle egne produktkonsepter på frittstående basis, samtidig som vi henter inn produkter fra hele verden som bidrar til å gjøre de finansielle rådgiverne konkurransedyktige i sine lokale markeder.

Konseptet reduserer behovet for administrasjon og frigjør tid som kan benyttes til kunderekuttering, rådgiving og oppfølging av eksisterende kunder. Våre leverandører sparer på samme måte store ressurser ved å konsentrere sin innsats på produktutvikling og selve investeringsproduktet eller tjenesten.

PPN representerer i dag leverandører som Aviva, Credit Suisse, Commercial Union Life, East Capital, Holberg, Pareto, Sydbank, Sydinvest, Jyske Bank, Vertikal og BHF Bank, en sveitsisk velrenommert bank innen private banking.

PPN ASA

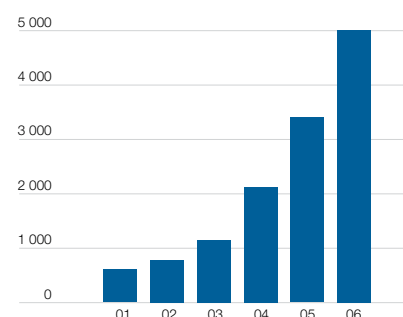
Storgaten 14
4349 BRYNE
Norway

Telefon 51 77 97 00
Omsetning 2006 NOK 250 mill
Antall ansatte 19

Adm. direktør
Bo Nilsson
bo.nilsson@ppn.no

www.ppn.no

Salg NOKm



> Pareto Universal Fonds ASA

Selskapets virksomhet er å formidle og markedsføre investeringsprodukter og forsikringstjenester.

Pareto Universal Fonds

Universal fonds selger investeringsprodukter hovedsaklig til privatkundemarkedet. Selskapet ser også en økning mot bedriftsmarkedet og foreninger. Selskapet har ved inngangen av året 26 ansatte, bestående av 18 rådgivere, 5 trainees, 2 back office medarbeidere og controller. Vi har gjennom 2006 hatt en dedikert satsing på rekruttering, som nå har hevet rådgiverstaben med 50 prosent. Vi solgte investeringsprodukter for NOK 920 millioner i 2006 i tillegg til lån knyttet mot investeringsprodukter og boliglån for ca NOK 100 millioner. Verdipapirfond, singelinvesteringer og investeringer gjennom private banking konti, samt strukturerte produkter og eiendoms- og shippingfond har stått for ca 85 prosent av omsetningen. Samlet sett har selskapet ca NOK 3,5 milliarder under forvaltning.

Samarbeidspartnere

Vår hovedleverandør er PPN med deres samarbeidspartnere generelt, samt Pareto Private Equity og Pareto Securities spesielt. Som finansielle rådgivere legges det vekt på å tilpasse de ulike investeringsproduktene til de behov de enkelte kundene har, sett i forhold til sin økonomi i dag og i fremtiden. Selskapet legger særlig vekt på kompetansesikring og utvikling på produkt- og personalsiden. Produktutvikling i samarbeid med andre Pareto selskaper er derfor en oppgave som prioriteres høyt for å skape en robust plattform for våre kunder.

Arbeidsmetodikk

Utfordringen i vår bransje ved siden av å ha gode produkter er den kunderelasjonen vi klarer å skape. Dette har vært et videreført fokus gjennom 2006, og vil alltid være et satsingsområde. Spesielt tilpasser vi oss kundens behov ved at vi knytter to forskjellige rådgivere mot den enkelte kunde. Dette innebærer en bedret og ofte komplementær kompetansetilgang for kunden. Et felles rapporteringsverktøy brukes i tillegg til at

man ved behov tilpasser egne løsninger for enkelte kunder. Vi legger vekt på aktiv bruk av grunnleggende porteføljeteori for kundens investeringer. Dette nødvendiggjør at vi samtidig har et tilstrekkelig utvalg av produkter som tilfredsstiller dette kravet. Alle rådgivere blir internt sertifisert innenfor de fleste produkter samt at vi trekker veksler på den kompetansen som ellers besittes i resten av Pareto gruppen

Utfordringer og satsningsområder

Vi ser at reguleringer for bransjen gjør at klima og forventinger for vår forretningsdrift bedres. Selskapet er tilpasset de nye og strengere reglene som er etablert og som i større grad blir etablert fra myndighetenes side. Dette ser vi som en nødvendig bransjetilpasning. En tilpasning vi ønsker velkommen og som vil være med på å heve standarden på alle aktører i bransjen.

Kompetanse og fokus er sentrale begreper i vår drift. Våre medarbeidere skal være kjent for sin kompetanse innenfor sitt felt. Med på å sikre dette er at vi alltid har fokus på hva vi leverer og de markedene vi leverer fra. Vi er mer opptatt av å være veldig bra på et mindre produktspekter enn å levere hele spekteret innen investeringsprodukter. Selskapet har gjennom 2006 også aktivt jobbet for en tettere integrering mot resten av Pareto gruppen. Selskapet vil flytte inn i nye lokaler sammen med resten av Pareto selskapene i 2007. Selskapet satser på videre organisk vekst og skal fremstå som både en solid og betydelig aktør innenfor vårt felt primært i Stor-Oslo området.

Pareto Universal Fonds ASA

Munkedamsveien 45
N-0115 OSLO
Norway

Telefon 23 23 99 00

Omsetning 2006 NOK 37 mill

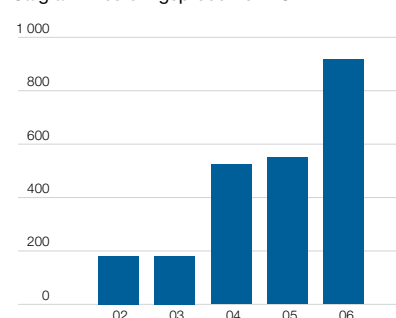
Antall ansatte 26

Adm. direktør

Rune Wassum
rune.wassum@unifonds.no

www.unifonds.no

Salg av investeringsprodukter NOKm



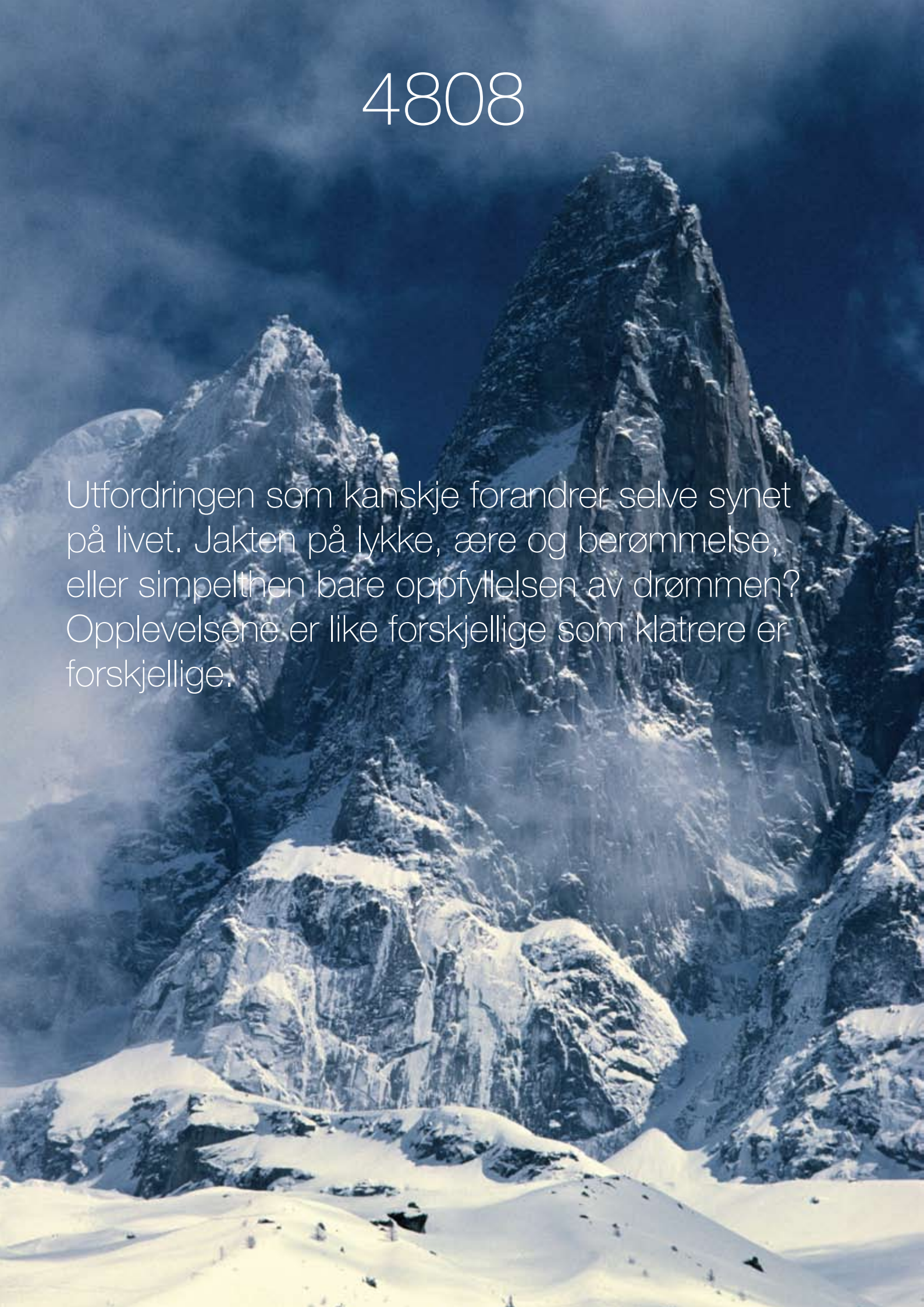


4477

Våge å drømme om det, våge å gjøre det. Sant nok omkommer noen i forsøket, men de fleste kommer tilbake og har fått åpnet noen nye perspektiver på livet.

4808

Utfordringen som kanskje forandrer selve synet på livet. Jakten på lykke, ære og berømmelse, eller simpelthen bare oppfyllelsen av drømmen? Opplevelsene er like forskjellige som klatrere er forskjellige.



› Johan G. Olsen Shipbrokers AS

Johan G. Olsen Shipbrokers AS (JGO) er et ledende skipsmeglerfirma basert i Kristiansand. Selskapet tilbyr meglertjenester «world-wide» innenfor både shipping og offshore og har en stab av medarbeidere som representerer betydelig kunnskap og erfaring innenfor selskapets markedssegmenter. JGO ble en del av Pareto Gruppen våren 2006.

Sørlandsmegleren

JGO har en historie tilbake til 1912, da Johan G. Olsen begynte med trelasthandel og skipsmegling. Johan G. var sentral i etablering og oppbygging av mange av sørlandsrederiene på slutten av 1920-tallet og i 1930-årene. Helt frem til omkring 1980 var Johan G. Olsen Shipbrokers eksklusiv megler for et stort antall sørlandsredere, både innen befraktning, kontrahering og kjøp og salg av tonnasje. Fra 80-årene og frem til i dag har selskapet utviklet seg fra å være en megler primært for de lokale redere til å bli et konkurransedyktig meglerselskap som betjener rederier, operatører og befraktere verden over.

Johan G. Olsen Shipbrokers AS tilbyr i dag meglertjenester innenfor to hovedmarkeder: Tank og Offshore.

Tankavdelingen

Tankavdelingen formidler primært kontrakter for transport av råolje med større tankskip. Avdelingen er spesielt aktiv i markedssegmentet for skip i størrelsen 80.000 – 150.000 dødvekttonn, såkalte Aframax og Suezmax tankskip. JGO er meglere for både befraktere og oljeselskaper som har behov for tonnasje til frakt av sin råolje, og for rederier som ønsker å få fraktoppdrag for sine skip. Avdelingen består av meglere og operasjonsmedarbeidere med lang og solid erfaring, og nyter tillit for god faglig betjening og oppfølging. Tankavdelingen har også en egen statistikk- og forskningsmedarbeider som produserer oversikter og analyser til nytte for meglerne internt og for meglerforretningens kunder.

Offshoreavdelingen

Johan G. Olsen Shipbrokers offshoreavdeling er blant de ledende i Norge. JGO etablerte offshoreavdelingen på slutten av 1970-tallet, da supplyskipsrederiene begynte å vokse opp. Siden den gang har avdelingen utviklet seg til å bli en dominerende megler innen de fleste segmenter av offshoremarkedet.

Offshoremeglerne formidler blant annet langsiktige kontrakter mellom supplyskipsredere og operatører/oljeselskap som sikrer disposisjonsrett over skipene i en lengre periode, fra noen måneder til flere år. I det såkalte «spot-markedet» formidler meglerne kortere oppdrag for forsyningsskip til frakt av laster og forsyninger til bore- og produksjonsrigger og andre offshoreinstallasjoner. Videre meglere de kontrakter for ankerhåndterings- og taubåter til blant annet flytting og sleping av rigger. JGO forestår også befraktning og kjøp og salg av oljerigger.

Avdelingen har over tid utviklet en sterk kompetanse på behovsanalyser og design av fremtidens forsyningsfartøyer og spesialenheter for offshorevirksomheten. I samarbeid med skipsarkitekter, skipskonstruktører og rederier, har Johan G. Olsen Shipbrokers utviklet mange nye skipsprosjekter og stått for kontrahering av en rekke nye skip. Johan G. Olsens offshore avdeling har utviklet en omfattende database over verdens supplyskipsflåte som er et avansert og nyttig verktøy både for avdelingen og for selskapets kunder.

Når Johan G. Olsen Shipbrokers AS i 2006 er blitt en del av Pareto-gruppen, har dette åpnet opp for en ytterligere bredde i tjenestetilbudet som tilbys selskapets kunder. JGO kan i samarbeid med blant andre Pareto Securities og Pareto Private Equity tilby pakkeløsninger som kan inkludere fulle finansieringsløsninger, både av egenkapitalen og fremmedkapitalen.

Johan G. Olsen Shipbrokers AS

Vestre Strandgate 19 A
P.O.Box 234
N-4663 Kristiansand
Norway

Telefon 38 12 31 11
Omsetning 2006 NOK 47 mill
Antall ansatte 18

Adm. direktør
Knut Dannevig
knutd@unifonds.no

www.jgoship.no

› Styrets beretning

Mål for virksomheten

Pareto skal videreutvikles som et fokusert og lønnsomt selskap. Selskapets styre og ledelse ønsker å bygge virksomheten på respekt og tillit hos selskapets ansatte, kunder, konkurrenter og myndigheter.

Virksomhet

Selskapenes virksomhet er innen finansiell rådgivning, megling av verdipapirer, fast eiendom og skip, prosjektutvikling og formuesforvaltning.

Paretos hovedkontor er i Oslo. Konsernets virksomhet utøves i hovedsak gjennom datterselskapene Pareto Securities ASA, Pareto Private Equity ASA, Pareto Forvaltning ASA, Pareto Bassøe Shipbrokers AS, Johan G. Olsen Shipbrokers AS, PPN ASA og Pareto Universal Fonds ASA. Pareto AS er konsernets morselskap.

Resultat

Selskapets og konsernets inntekter og resultat viste en klar forbedring i forhold til året før. Selskapet styrket sin stilling innen flere satsningsområder.

Konsernets driftsinntekter beløp seg i år 2006 til 3.276,5 millioner kroner mot 2.126,4 millioner kroner i 2005. Driftsresultatet ble 2.324,2 millioner kroner mot 1.429,9 millioner kroner i år 2005. Resultat etter skatt ble 1.098,7 millioner kroner mot 681,1 millioner kroner i 2005.

Styret er godt fornøyd med resultatet som ble oppnådd i 2006.

Markedsmessige rammevilkår

Fortsatt relativt lave renter samt høye råvarepriser bidro til at 2006 ble nok et godt år for norsk økonomi. Internasjonalt er det økonomiske vekstbildet også rimelig robust. Det er sterk vekst i Kina og India og en bredt basert oppgang i euroområdet. Så langt har nedgangen i det amerikanske boligmarkedet ikke gitt store negative ringvirkninger.

Høy økonomisk vekst har ført til at vi har nærmet oss kapasitetsgrensen i en rekke land. Høye råvarepriser og høy oljepris spesielt har lagt press på inflasjonen. Det har ført til at sentralbankene rundt om i verden har satt opp rentene og ytterligere renteøkninger ventes i 2007. I USA er det imidlertid tegn på at vi nærmer oss eller er på en rentetopp. Inflasjonen er fortsatt lav i en rekke land slik at renteoppgangen ventes å bli begrenset og i mindre grad true den økonomiske veksten på verdensbasis.

Det norske aksjemarkedet utviklet seg svært positivt i 2006. Oslo Børs registrerte en opp-

gang på over 32,4 % (OSEBX) for året under ett. Verdensindeksen for aksjer (MSCI World) steg med 16,1 %.

Pareto Securities ASA

Pareto Securities ASA viste god resultatmessig fremgang i 2006.

Det er vår oppfatning at Pareto Securities ASA har fortsatt å styrke sin posisjon relativt til sine konkurrenter i 2006. Selskapets meglerinntekter økte med 39 %, mens totalmarkedet viste en oppgang på 31 % fra 2005 i henhold til tall fra Kredittilsynet.

2006 var et godt år for selskapets corporate virksomhet. Totalt deltok Pareto Securities ASA i ca. 64 % av alle emisjoner og børsnoteringer som ble registrert på Oslo Børs (regnet i NOK). Selskapet hadde 20 % av rapporterte corporate inntekter for verdipapirbransjen til Kredittilsynet.

Paretos obligasjonsavdeling opplevde et godt år i 2006, og selskapets posisjon i obligasjonsmarkedet ble opprettholdt på et meget høyt nivå. Gjennom de siste tre årene har Pareto tilrettelagt obligasjonslån for totalt rundt 80 milliarder kroner.

Pareto Private Equity ASA

2006 har vært et godt år for Pareto Private Equity med betydelig vekst i både omsetning og resultat. Bemanningen har økt jevnt gjennom året, og selskapet har rendyrket de tre satsingsområdene shipping/ offshore, eiendom og corporate finance med suksess. Selskapet har i 2006 plassert et stort antall shipping- og eiendomsprosjekter og gjennomført flere store corporate-oppdrag.

Pareto Eiendom AS hadde et godt år og befestet sin posisjon som en viktig aktør innen megling av større næringsseiendommer.

Pareto Investorservice AS som er forretningsfører for selskaper og prosjekter tilrettelagt og syndikert av Pareto Private Equity ASA, er i en stabil og god utvikling.

Pareto Forvaltning ASA

Pareto Forvaltning ASA oppnådde gode avkastningstall for porteføljene i forhold til referanseindeksene og 25 % vekst i virksomhetens forvaltningskapital i 2006. Selskapet har vunnet en rekke nye mandater i det norske rente- og aksjemarkedet, og kundeporteføljen betraktes som stabil.

Totalt forvaltet selskapet ved årsskifte ca. 14,2 milliarder kroner i aksjer og 12,5 milliarder kroner i rentepapirer. I tillegg er selskapet forretningsfører og strategisk samarbeidspartner for klienter med portefølje på

ytterligere 3 milliarder kroner.

Pareto Bassøe Shipbrokers AS

Skipsmeglingstjenestene utføres av de heleide datterselskapene P.F.Bassøe AS, Pareto Shipbrokers AS og Pareto Dry Cargo AS.

P.F.Bassøe AS opplevde lavere omsetning i 2006, hovedsakelig grunnet volumnedgang knyttet til redusert bemanning og lavere ratenivå for stortank (VLCC). Derivatavdelingen ble avvirket ved halvårsskiftet, da sentrale medarbeidere valgte å søke nye utfordringer. Aktiviteten er økt innenfor markedet for lengre tidscertepartier. Analyse-avdelingen har utvidet arbeidsområdet til også i større grad følge produkttankmarkedet. Operasjons-avdelingen har fortsatt å være en viktig bidragsyter til det totale servicekonseptet.

Pareto Shipbrokers AS arbeider innenfor kjøp og salg av tonnasje samt kontrahering av nybygg. Pareto Dry Cargo AS driver med befraktningsmegling innenfor tørrbulk. Begge selskapene startet sin virksomhet i 2006 og hadde en positiv utvikling gjennom året.

Johan G. Olsen Shipbrokers AS

Skipsmeglerselskapet ble del av Pareto-gruppen 1. juli 2006. Selskapets virksomhet er innenfor markedene offshore og tank. Resultat i 2006 var det beste i selskapets mangeårige historie. Spesielt offshoreavdelingen viste sterk fremgang. Tankavdelingen gjennomførte tilnærmet like mange slutninger som året før, men kommisjonsinntektene var noe lavere på grunn av lavere tankrater sammenlignet med året før.

PPN ASA

PPN ASA har gjennom sitt distribusjonsapparat omsatt finansielle produkter til en verdi av NOK 5 milliarder kroner i løpet av 2006. Av dette var 26 % strukturerte produkter og 74 % fondsrelaterte produkter. Total produktportefølje var ved årsskiftet 8,8 milliarder kroner. Låneporteføljen utgjorde 4,6 milliarder kroner.

Selskapet representerer i dag 11 nasjonale og internasjonale leverandører gjennom Aviva, Credit Suisse, Commercial Union Life, East Capital, Holberg, Sydbank, Sydinvest, Jyske Bank, BHFBank, Vertikal og Pareto. PPN har distribusjonsavtale med 55 avtalepartnere, som har mer enn 650 aktive finansielle rådgivere.

Pareto Universal Fonds ASA.

Selskapet samarbeider med andre Pareto-selskaper som tilrettelegger for markedsføring og salg av investeringsprodukter. Gjennom distribusjonsavtale med PPN ASA får sel-

skapet tilgang til internasjonale og nasjonale aktører foruten Pareto-selskapene.

Selskapet har i 2006 solgt investeringsprodukter i retail markedet for ca 920 millioner kroner, som er en økning på 67 % fra 2005.

Paretos strategi

Selskapets strategi ligger fast. Pareto skal være en ledende, uavhengig og fokusert norsk investeringsvirksomhet. Selskapet prioriterer organisk vekst og intern kompetanseutvikling, men vil også foreta oppkjøp og fusjoner hvis det kan komplettere og utvikle selskapet ytterligere. Pareto vil samarbeide med andre aktører når det er naturlig og når det gir våre kunder det beste produktet. Et eksempel kan være transaksjoner som krever større internasjonal kompetanse og distribusjon enn det Pareto selv representerer. Pareto satser på å være den foretrukne norske leverandør av finansielle tjenester på basis av god og detaljert kunnskap om norske samfunnsforhold og bransjer hvor Norge har spesielle fortrinn. Energi og maritime næringer kan tjene som eksempler.

Styret tror at Pareto fortsatt har et betydelig potensial for forbedring og vekst. Pareto opplever i økende grad aksept for sin analyse- og rådgivningsbaserte virksomhet både innen megling, syndikering og forvaltning.

Selskapet har i løpet av de siste årene investert betydelige beløp i oppgradering og

utvikling av IT-systemer og internettløsninger. Man har valgt å utvikle internetttjenester som en integrert del av den ordinære virksomheten. Kommunikasjon, rapportering og handel over Internett byr på store muligheter for Pareto i kombinasjon med selskapets tradisjonelle og personlige megler- og rådgivningstjenester.

Fremtidsutsikter

I tillegg til selskapets egen innsats og utvikling er Paretos inntjening påvirket av den generelle aktivitet i de finansielle markedene. Aktiviteten i verdipapirmarkedene er høy, og styret er derfor optimistisk når det gjelder selskapets utvikling og resultat.

Resultatdisponering og andre forhold

Virksomheten til Pareto AS utover å være morselskap i konsernet, er investering i ulike verdipapirer.

Selskapet er eksponert for markedsrisiko knyttet til egenbeholdning av finansielle instrument. Datterselskapene har i tillegg risiko knyttet til egenhandel market making og oppgjør fra kunder.

Det interne arbeidsmiljøet i konsernets selskaper er godt, og det har ikke vært nødvendig å iverksette spesielle tiltak. Det er lite sykefravær i konsernet og det er ikke rapportert om skader eller ulykker i året. Selskapet forskjellsbehandler ikke kvinner og menn.

Selskapets virksomhet er ikke av en slik karakter at den forurenser det ytre miljø.

Konsernets overskudd etter skattekostnad er 1.098,7 millioner kroner. Morselskapets overskudd etter skatt er 523,8 millioner kroner. Styret foreslår at 55,3 millioner avsettes til utbytte og 468,5 millioner overføres til annen egenkapital. Egenkapitalen i morselskapet ved utgangen av året er økt til 1.162,8 millioner kroner hvorav 703,8 millioner kroner er fri egenkapital i henhold til aksjeloven. I konsernet er bokført egenkapital økt til 2.049,1 millioner kroner.

Årsoppgjøret er avlagt under forutsetning om fortsatt drift. Styret mener at årsregnskapet gir et rettviseende bilde av Pareto konsernets eiendeler og gjeld, finansielle stilling og resultat. Styret takker selskapets kunder for utvist tillit og de ansatte for den innsatsen som Pareto er blitt vist i året som gikk.

Oslo, 20. april 2007

Erik Bartnes (Styreformann)

Petter W. Borg

Ole-Rikard Hammer

Anders Endreson

Kristen S. Jakobsen

Svein Støle
(Styremedlem/Adm. Dir)

8091

Kaldt, uforutsigbart og ufattelig vanskelig. Likevel kommer de tilbake hvert år, klatrerne. Som fluer rundt limpapiret. For å overbevise seg selv og alle andre i miljøet om sin dyktighet. Besettelse eller lidenskap?

> Resultatregnskap

| Morselskap | | | | Konsern | |
|-----------------------------------|-----------------|---------------------------------------|-------|-------------------|------------------|
| (1 000 kr.) | | | | (1 000 kr.) | |
| 2005 | 2006 | | Noter | 2006 | 2005 |
| Driftsinntekter | | | | | |
| 0 | 0 | Driftsinntekter | 2 | 3 276 494 | 2 126 400 |
| 0 | 0 | Sum driftsinntekter | | 3 276 494 | 2 126 400 |
| Driftskostnader | | | | | |
| -376 | -14 908 | Personalkostnader | 3 | -752 224 | -469 628 |
| -1 793 | -1 833 | Diverse andre driftskostnader | | -177 352 | -211 617 |
| -40 | -40 | Ordinære avskrivninger | 4 | -22 703 | -15 223 |
| -2 209 | -16 781 | Sum driftskostnader | | -952 279 | -696 468 |
| -2 209 | -16 781 | Driftsresultat | | 2 324 215 | 1 429 932 |
| Finansinntekter/-kostnader | | | | | |
| 14 084 | 44 664 | Finansinntekter | | 68 393 | 44 148 |
| 184 386 | 499 951 | Aksjeutbytte | | 22 248 | 11 105 |
| 2 150 | -5 245 | Regulering verdipapirer | 10 | -5 084 | 4 147 |
| 3 097 | 1 455 | Andel tilknyttet selskap | 5 | 234 | 3 097 |
| 0 | 0 | Rentekostnad | | -4 043 | -851 |
| -204 | -61 | Andre finanskostnader | | -883 818 | -556 444 |
| 203 513 | 540 764 | Sum finansinntekter/-kostnader | | -802 070 | -494 798 |
| 201 304 | 523 983 | Resultat før skattekostnad | | 1 522 145 | 935 134 |
| -851 | -165 | Skattekostnad | 13 | -423 429 | -254 071 |
| 200 453 | 523 818 | Årets resultat | | 1 098 716 | 681 063 |
| Overføringer: | | | | | |
| 0 | 0 | - Minoritetens andel av resultatet | | -676 | -149 946 |
| 0 | -55 298 | - Avsatt utbytte | | -322 385 | 0 |
| -200 453 | -468 520 | - Overføres annen egenkapital | | -775 655 | -531 117 |
| -200 453 | -523 818 | Netto | | -1 098 716 | -681 063 |

› Balanse Eiendeler

| Morselskap (1 000 kr.) | | | Konsern (1 000 kr.) | | |
|----------------------------------|------------------|--------------------------------------|------------------------|------------------|------------------|
| 31.12.2005 | 31.12.2006 | Noter | 31.12.2006 | 31.12.2005 | |
| Anleggsmidler | | | | | |
| Immaterielle eiendeler | | | | | |
| 0 | 0 | Ervervet goodwill | 4 | 43 393 | 16 315 |
| 910 | 745 | Utsatt skattefordel | 13 | 12 979 | 15 246 |
| 910 | 745 | Sum immaterielle eiendeler | | 56 372 | 31 561 |
| Varige driftsmidler | | | | | |
| 348 | 308 | Inventar, maskiner etc. | 4 | 16 728 | 14 242 |
| Finansielle anleggsmidler | | | | | |
| 132 859 | 230 642 | Aksjer i datterselskap | 5 | 0 | 0 |
| 11 314 | 7 822 | Aksjer i tilknyttet selskap | 5 | 9 804 | 11 314 |
| 149 265 | 149 265 | Andre verdipapirer | 6 | 170 717 | 149 304 |
| 18 622 | 13 688 | Andre langsiktige fordringer | 7 | 23 920 | 18 981 |
| 0 | 0 | Pensjonsmidler | 8 | 17 194 | 15 013 |
| 312 060 | 401 417 | Sum finansielle anleggsmidler | | 221 635 | 194 612 |
| 313 318 | 402 470 | Sum anleggsmidler | | 294 735 | 240 415 |
| Omløpsmidler | | | | | |
| Fordringer | | | | | |
| 0 | 0 | Kundefordringer | 9 | 1 287 895 | 822 409 |
| 16 677 | 9 473 | Andre fordringer | | 0 | 0 |
| 16 677 | 9 473 | Sum fordringer | | 1 287 895 | 822 409 |
| Investeringer | | | | | |
| 356 548 | 774 272 | Verdipapirer | 10 | 3 101 016 | 1 075 352 |
| 356 548 | 774 272 | Sum investeringer | | 3 101 016 | 1 075 352 |
| 8 447 | 44 576 | Bankinnskudd | 11 | 393 358 | 485 680 |
| 381 672 | 828 321 | Sum omløpsmidler | | 4 782 269 | 2 383 441 |
| 694 990 | 1 230 791 | Sum eiendeler | | 5 077 004 | 2 623 856 |

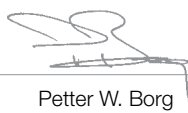
› Balanse Egenkapital og gjeld

| Morselskap (1 000 kr.) | | | Konsern (1 000 kr.) | |
|------------------------------------|------------------|--|------------------------|------------------|
| 31.12.2005 | 31.12.2006 | Noter | 31.12.2006 | 31.12.2005 |
| Egenkapital | | | | |
| Innskutt egenkapital | | | | |
| 18 800 | 18 800 | Aksjekapital | 18 800 | 18 800 |
| 439 427 | 439 427 | Overkursfond | 0 | 0 |
| 458 227 | 458 227 | Sum innskutt egenkapital | 18 800 | 18 800 |
| Opptjent egenkapital | | | | |
| 236 065 | 704 585 | Annen egenkapital | 1 984 769 | 1 209 114 |
| 236 065 | 704 585 | Sum opptjent egenkapital | 1 984 769 | 1 209 114 |
| Minoritetsinteresser | | | | |
| | | | 45 506 | 183 794 |
| 694 292 | 1 162 812 | Sum egenkapital | 2 049 075 | 1 411 708 |
| Gjeld | | | | |
| Avsetning for forpliktelser | | | | |
| 0 | 0 | Pensjonsforpliktelser | 2 041 | 1 853 |
| 0 | 0 | Utsatt skatt | 1 816 | 383 |
| 0 | 0 | Sum avsetning for forpliktelser | 3 857 | 2 236 |
| Langsiktig gjeld | | | | |
| 0 | 0 | Kapitalinnskudd stille deltakere | 82 305 | 33 690 |
| 0 | 0 | Sum langsiktig gjeld | 82 305 | 33 690 |
| Kortsiktig gjeld | | | | |
| 487 | 12 505 | Annen kortsiktig gjeld | 2 183 124 | 871 081 |
| 0 | 0 | Betalbar skatt | 417 567 | 245 373 |
| 0 | 55 298 | Utbytte | 322 386 | 0 |
| 211 | 176 | Skyldige offentlige avgifter | 18 690 | 59 768 |
| 698 | 67 979 | Sum kortsiktig gjeld | 2 941 767 | 1 176 222 |
| 698 | 67 979 | Sum gjeld | 3 027 929 | 1 212 148 |
| 694 990 | 1 230 791 | Sum egenkapital og gjeld | 5 077 004 | 2 623 856 |

Oslo, 20. april 2007



Erik Bartnes (styreformann)



Petter W. Borg



Ole-Rikard Hammer



Anders Endreson



Kristen S. Jakobsen



Svein Støle
(styremedlem/adm.dir)

› Kontantstrømoppstilling

| Morselskap | | | Konsern | |
|---|-----------------|---|-------------------|-----------------|
| (1 000 kr.) | | | (1 000 kr.) | |
| 2005 | 2006 | | 2006 | 2005 |
| Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter | | | | |
| 201 304 | 523 983 | Ordinært resultat før skattekostnad | 1 522 145 | 935 134 |
| 0 | 0 | Periodens betalte skatt | -247 535 | -100 144 |
| 40 | 40 | Ordinære avskrivninger | 22 703 | 15 223 |
| -2 150 | 5 245 | Verdipapirregulering | 5 084 | -4 147 |
| 0 | 0 | Nettoendring pensjoner uten kontanteffekt | -1 993 | 583 |
| -3 097 | -1 455 | Resultatandel tilknyttet selskap | -234 | -3 097 |
| 10 511 | 7 204 | Endring i fordringer | -465 486 | -347 508 |
| -2 478 | 11 983 | Endring i andre gjeldsposter | 1 270 965 | 276 063 |
| 204 130 | 547 000 | Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter | 2 105 649 | 772 107 |
| Kontantstrøm fra investeringsaktiviteter | | | | |
| 0 | 0 | Utbetaling ved kjøp av varige driftsmidler | -52 186 | -10 780 |
| -59 835 | -422 969 | Netto kontantstrøm kortsiktige investeringer | -2 030 748 | -575 544 |
| -143 795 | -97 783 | Utbetaling ved kjøp av finansielle anleggsmidler | -26 352 | -117 029 |
| 2 123 | 9 881 | Innbetaling fra investering i finansielle anleggsmidler | 1 664 | 2 123 |
| -201 507 | -510 871 | Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter | -2 107 622 | -701 230 |
| Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter | | | | |
| -444 127 | 0 | Utbetaling av utbytte | -140 552 | -497 453 |
| 444 127 | 0 | Innbetaling ved emisjon | 0 | 444 127 |
| 0 | 0 | Endring langsiktig gjeld | 48 615 | 6 294 |
| 0 | 0 | Ut-/innbetaling av egenkapital til/fra minoriteter | 1 588 | 4 377 |
| 0 | 0 | Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter | -90 349 | -42 655 |
| 2 623 | 36 129 | Netto endring i bankinnskudd | -92 322 | 28 222 |
| 5 824 | 8 447 | Beholdning av bankinnskudd pr. 01.01 | 485 680 | 457 458 |
| 8 447 | 44 576 | Beholdning av bankinnskudd pr. 31.12 | 393 358 | 485 680 |

> Noter

Note 1 Konsernforhold

Pareto AS eier 75,0 % i Pareto Securities ASA, 79,45 % i Pareto Private Equity ASA, 82,14 % i Pareto Forvaltning ASA, 100 % i Pareto Bassøe Shipbrokers AS, 100 % i Pareto Commodity AS, 75,0 % i PPN ASA, 100 % i Pareto Universal Fonds ASA, 100 % i Johan G. Olsen Shipbrokers AS og 100 % i Gazza Eiendom AS.

Pareto Securities ASA eier 100 % i Pareto Offshore ASA og 51,0 % i Pareto Securities Asia Pte Ltd.
Pareto Private Equity ASA eier 100 % av aksjene i Pareto Eiendom AS, Pareto Investorservice AS og Pareto Consulting AS.
Pareto Bassøe Shipbrokers AS eier 100 % av aksjene i P.F.Bassøe AS, Pareto Shipbrokers AS og Pareto Dry Cargo AS.
Pareto Commodity AS eier 100,0 % av aksjene i Pareto Commodity Consulting AS.

Konsolideringsprinsipper

Investering i datterselskaper er vurdert til anskaffelseskost. Kostprisen for aksjene i datterselskapene er i konsernregnskapet eliminert mot egenkapitalen i datterselskapene på kjøpstidspunktet. Interne transaksjoner mellom selskapene, samt fordringer og gjeld pr. 31. desember er eliminert i konsernregnskapet.

Regnskapsprinsipper

Årsregnskapet er utarbeidet i samsvar med regnskapslovens bestemmelser for store foretak.

Inntekter regnskapsføres når de er opptjent og når krav på vederlag oppstår. Inntekter regnskapsføres med verdien av vederlaget på transaksjonstidspunktet.

Eiendeler bestemt til varig eie eller bruk er klassifisert som anleggsmidler. Andre eiendeler er klassifisert som omløpsmidler. Fordringer som skal tilbakebetales innen et år er klassifisert som omløpsmidler. Ved klassifisering av kortsiktig og langsiktig gjeld er tilsvarende kriterier lagt til grunn.

Anleggsmidler vurderes til anskaffelseskost, men nedskrives til virkelig verdi når verdifallet forventes ikke å være forbigående. Anleggsmidler med begrenset økonomisk levetid avskrives planmessig. Langsiktig lån balanseføres til nominelt mottatt beløp på etableringstidspunktet.

Investeringer i selskaper hvor selskapet eier fra 20 til 50 prosent og har betydelig innflytelse, behandles etter egenkapitalmetoden.

Omløpsmidler vurderes til laveste av anskaffelseskost og virkelig verdi. Kortsiktig gjeld balanseføres til nominelt mottatt beløp på etableringstidspunktet. Kortsiktig gjeld oppskrives ikke til virkelig verdi som følge av renteendring.

Enkelte poster er vurdert etter andre prinsipper og redegjøres for nedenfor.

De operative datterselskapene er hovedmenn i respektive indre selskap. Regnskapene til de indre selskapene innarbeides brutto i hovedmennenes regnskap. Stille deltakeres andel av resultat i de indre selskapene er kostnadsført som henholdsvis personalkostnad og andre finanskostnader. Gjeld til stille deltakere inngår i annen kortsiktig gjeld.

Avsetning til tap gjøres på grunnlag av en individuell vurdering av de enkelte fordringer. I tillegg gjøres det for øvrige kundefordringer en avsetning for å dekke antatt tap.

Finansielle instrumenter som inngår i handelsporteføljen og omsettes i et effektivt marked, vurderes til virkelig verdi på balansedagen. Andre finansielle instrumenter vurderes til det laveste av gjennomsnittlig anskaffelseskost og virkelig verdi på balansedagen.

Pensjoner er regnskapsført etter en lineær opptjeningsprofil og forventet sluttlønn som opptjeningsgrunnlag. Estimatavik amortiseres over forventet gjenværende opptjeningsperiode i den grad de overstiger 10 % av den største av pensjonsforpliktelsene og pensjonsmidlene. Selskapene i konsernet har etablert en innskuddsbasert ordning hvor nyansatte i 2006 er omfattet. Innskuddsplaner periodiseres etter sammenstillingsprinsippet.

Skattekostnaden sammenstilles med regnskapsmessig resultat før skatt. Skatt knyttet til egenkapital-transaksjoner føres mot egenkapitalen. Skattekostnaden består av betalbar skatt, endring i utsatt skatt og refusjonskrav i henhold til skatteloven.

Pengeposter i utenlandsk valuta omregnes til balansedagens kurs.

Note 2 Driftsinntekter konsern

| | 2006 | 2005 |
|-------------------------------|------------------|------------------|
| Megling | 1 164 583 | 1 079 008 |
| Corporate Finance | 1 845 171 | 840 791 |
| Forvaltning/forretningsførsel | 242 187 | 190 169 |
| Andre prosjektinntekter | 24 553 | 16 432 |
| Sum driftsinntekter | 3 276 494 | 2 126 400 |

Note 3 Lønnskostnader, antall ansatte, godtgjørelser m.m.

| | Morselskap | | Konsern | |
|-------------------------------------|---------------|------------|----------------|----------------|
| | 2006 | 2005 | 2006 | 2005 |
| Lønn, feriepenger, folketrygdavgift | 3 992 | 346 | 159 665 | 116 625 |
| Resultatavhengig godtgjørelse | 10 000 | 0 | 573 615 | 341 517 |
| Pensjon og andre personalkostnader | 916 | 30 | 18 944 | 11 486 |
| Sum | 14 908 | 376 | 752 224 | 469 628 |
| Antall årsverk | 2 | 1 | 283 | 210 |

Daglig leder har mottatt NOK 10,5 millioner i godtgjørelse. Det er ikke avsatt godtgjørelse til styret i morselskapet. Det er avsatt NOK 140.000 i godtgjørelse til styrene i datterselskapene.

Godtgjørelse til Deloitte AS for revisjon utgjør for morselskapet NOK 110.000 og for konsernet NOK 1.088.000. Godtgjørelse for andre attestasjonstjenester utgjør NOK 365.000 for konsernet.

Godtgjørelse til Deloitte Advokatfirma DA utgjør NOK 744.000 for morselskapet og NOK 2.392.000 for konsernet. Godtgjørelse til øvrige revisorer i konsernet utgjør NOK 534.000. Godtgjørelsene er eksklusiv merverdiavgift.

Note 4 Varige driftsmidler

| | Morselskap | Konsern | |
|--------------------------------|--------------|---------------|---------------|
| | Inventar, IT | Inventar, IT | Goodwill |
| Anskaffelseskost 01.01 | 553 | 75 741 | 32 318 |
| Tilgang i året | 0 | 10 448 | 41 825 |
| Avgang i året | 0 | 0 | 0 |
| Anskaffelseskost 31.12 | 553 | 86 189 | 74 143 |
| Akk.avskrivninger 01.01 | 205 | 61 499 | 16 009 |
| Årets avskrivninger | 40 | 7 962 | 14 741 |
| Akk.avskrivninger 31.12 | 245 | 69 461 | 30 750 |
| Bokført verdi 31.12 | 308 | 16 728 | 43 393 |
| Økonomisk levetid | 3-10 år | 3-10 år | 3-3,5 år |
| Avskrivningsplan | Lineær | Lineær | Lineær |

Note 5 Aksjer i datterselskap

| Selskap | Kontor | Eier- og stemmeandel | Bokført verdi pr. 31.12. |
|-------------------------------|--------------|----------------------|--------------------------|
| Pareto Securities ASA | Oslo | 75,00 % | 50 728 |
| Pareto Private Equity ASA | Oslo | 79,45 % | 6 880 |
| Pareto Forvaltning ASA | Oslo | 82,14 % | 14 941 |
| Pareto Bassøe Shipbrokers AS | Oslo | 100,00 % | 40 600 |
| Johan G. Olsen Shipbrokers AS | Kristiansand | 100,00 % | 41 500 |
| Gazza Eiendom AS | Oslo | 100,00 % | 23 906 |
| Pareto Commodity AS | Oslo | 100,00 % | 7 205 |
| Pareto Universal Fonds ASA | Oslo | 100,00 % | 7 957 |
| PPN ASA | Bryne | 75,00 % | 36 925 |

230 642

Aksjene i Johan G. Olsen Shipbrokers AS ble ervervet pr. 30.06.2006. I forbindelse med transaksjonen oppstod det en goodwill på NOK 38.237.000. Aksjene i Gazza Eiendom AS ble ervervet pr. 31.07.2006. I forbindelse med transaksjonen oppstod det en goodwill på NOK 3.588.000.

Aksjer i tilknyttet selskap

| Selskap | Fondsforvaltning | Nordic Partners | Sum konsern |
|----------------------|------------------|-----------------|-------------|
| Kontorkommune: | Oslo | New York | tilknyttet |
| Eierandel Pareto: | 35,0 % | 33,3 % | selskap |
| Anskaffelseskost | 40 001 | 3 283 | |
| EK kjøpstidspunkt | 23 939 | 3 043 | |
| Goodwill ved kjøp | 16 062 | 240 | |
| IB 01.01 | 8 031 | 3 283 | 11 314 |
| Kjøp i året | 0 | 0 | 0 |
| Andel årets resultat | 1 455 | -1 221 | 234 |
| Avskrivning goodwill | 0 | -80 | -80 |
| Mottatt utbytte | -1 664 | 0 | -1 664 |
| UB 31.12 | 7 822 | 1 982 | 9 804 |

Note 6 Andre aksjer/obligasjoner

| | Antall | Kostpris | Bokført verdi |
|-------------------------------------|---------|----------|---------------|
| Andre verdipapirer i morselskap: | | | |
| International Maritim Exchange ASA | 61 490 | 4 551 | 4 551 |
| Oslo Børs Holding ASA | 163 100 | 37 149 | 37 149 |
| VPS Holding ASA | 494 600 | 103 003 | 103 003 |
| Norsk Tillitsmann ASA | 5 925 | 4 562 | 4 562 |
| Sum andre verdipapirer i morselskap | | 149 265 | 149 265 |
| Oslo Børs Holding ASA | 100 028 | 10 021 | 10 021 |
| Andre verdipapirer i datterselskap | | 11 431 | 11 431 |
| Sum andre verdipapirer i konsern | | 170 717 | 170 717 |

Aksjene vurderes å ha en verdi som minst tilsvarer bokført verdi.

Note 7

Morselskapets innskudd i Pareto-Gruppens Pensjonskasse utgjør NOK 2.490.000.

Morselskapet har gitt et rentebærende lån til ansatte i datterselskapet PPN ASA med utestående saldo NOK 11.197.868 pr. 31.12.2006.

Konsernselskapet har gitt et rentebærende lån til Nordic Partners Inc. som er omregnet til NOK 9.526.000 pr. 31.12.2006.

Note 8 Pensjoner

Konsernet har kollektiv pensjonsordning som omfatter 125 personer, samt avtale om pensjon for en pensjonist som er udekket. De aktuarmessige forutsetningene for demografiske faktorer og avgang er basert på vanlig benyttede forutsetninger innen forsikring. Den kollektive pensjonsordningen ble stengt for opptak i forbindelse med etablering av innskuddsbasert ordning i 2006 etter lov om obligatorisk tjenestepensjon.

| | 2006 | 2005 |
|--|---------|---------|
| Nåverdi av årets pensjonsopptjening | 5 344 | 2 961 |
| Rentekostnad av pensjonsforpliktelsen | 2 822 | 1 889 |
| Resultatført estimatendring | 1 295 | 215 |
| Avkastning på pensjonsmidler | -5 249 | -3 887 |
| Netto pensjonskostnad før arbeidsgiveravgift | 4 212 | 1 178 |
| Periodisert arbeidsgiveravgift | -233 | 105 |
| Netto pensjonskostnad etter arbeidsgiveravgift | 3 979 | 1 283 |
| Beregnete pensjonsforpliktelser | -56 662 | -35 659 |
| Pensjonsmidler (til markedsverdi) | 77 936 | 59 121 |
| Ikke resultatført virkning av estimatavvik | -4 058 | -8 446 |
| Periodisert arbeidsgiveravgift | -22 | -3 |
| Balanseført pensjonsmidler (inkl.arbeidsgiveravgift) | 17 194 | 15 013 |
| Usikrete pensjonsforpliktelser (inkl.arbeidsgiveravgift) | -2 041 | -1 853 |
| Økonomiske forutsetninger: | | |
| Forventet avkastning på fondsmidler | 7,0 % | 7,0 % |
| Diskonteringsrente | 5,0 % | 5,0 % |
| Forventet lønnsvekst | 3,0 % | 3,0 % |
| Forventet G-regulering | 3,0 % | 3,0 % |

Note 9 Kundefordringer i datterselskapene

| | 2006 | 2005 |
|--|------|------|
| Spesifisert tapsavsetning pr. 01.01 | 719 | 325 |
| Konstaterte tap hvor det tidligere er foretatt tapsavsetning | 0 | -224 |
| Endring spesifisert tapsavsetning | 240 | 618 |
| Spesifisert tapsavsetning pr. 31.12. | 959 | 719 |

Note 10 Verdpapirer

| | Antall | Kostpris | Bokført verdi | |
|---|---------|----------|---------------|--------------|
| Verdpapirfond i morselskapet: | | | | |
| Pareto Høyrente | 13 073 | 13 146 | 13 359 | |
| Pareto Likviditet | 176 528 | 177 058 | 177 035 | |
| Pareto Kreditt | 25 535 | 25 539 | 25 680 | |
| Pareto World Wide Shipping AS | 50 000 | 10 000 | 10 000 | |
| Pareto Eiendomsinvest Nordic AS | 50 000 | 10 000 | 10 000 | |
| Pareto Aksje Norge | 130 421 | 248 748 | 248 748 | |
| Pareto Aktiv Global | 93 400 | 100 000 | 100 000 | |
| | | 584 491 | 584 822 | |
| Andre verdipapirer i morselskap: | | | | |
| Kommunalbanken AIO | 10 000 | 10 000 | 10 000 | |
| Crew Gold Corporation obligasjon | 3 000 | 3 000 | 3 001 | |
| Aksjer (norske) | | 108 052 | 102 590 | |
| Aksjer (US) | | 73 509 | 73 222 | |
| Andre aksjer/verdpapirer | | 637 | 637 | |
| | | 195 198 | 189 450 | |
| Sum verdipapirer i morselskapet | | | | 774 272 |
| | | | | Markedsverdi |
| Aksjer | | | | 21 540 |
| Norsk Statsobligasjon | | | | 1 786 320 |
| Obligasjoner og sertifikater | | | | 444 127 |
| Verdpapirfond | | | | 74 757 |
| Sum verdipapirer i datterselskaper | | | | 2 326 744 |
| Sum verdipapirer i konsern | | | | 3 101 016 |

Note 11 Bankinnskudd

Morselskapet har NOK 111.340 bundet på konto for skattetrekk. Av konsernets bankinnskudd utgjør bundne midler NOK 79.626.000 hvorav NOK 9.716.000 er bundet på konto for skattetrekk.

Innestående på klientkonti som tilhører kunder (klientmidler) er ikke oppført i selskapenes balanser.

Note 12 Egenkapital

| Morselskapet | Aksjekapital | Overkursfond | Annen egenkapital | Sum |
|---|--------------|--------------|-------------------|-----------|
| Egenkapital pr. 01.01 | 18 800 | 439 427 | 236 065 | 694 292 |
| Avsatt utbytte | | | -55 298 | -55 298 |
| Årets resultat | | | 523 818 | 523 818 |
| Sum egenkapital pr. 31.12 | 18 800 | 439 427 | 704 585 | 1 162 812 |
| Konsernet | Aksjekapital | | Annen egenkapital | Sum |
| Egenkapital pr. 01.01 | 18 800 | | 1 392 908 | 1 411 708 |
| Utbetalt utbytte til minoriteten i 2006 | | | -140 552 | -140 552 |
| Avsatt utbytte | | | -322 385 | -322 385 |
| Innbetalt fra minoriteten | | | 1 588 | 1 588 |
| Årets resultat etter skatt | | | 1 098 716 | 1 098 716 |
| Sum egenkapital pr. 31.12 | 18 800 | | 2 030 275 | 2 049 075 |

Aksjekapitalen er pr. 31.12 på NOK 18.800.000 fordelt på 47.000 aksjer á NOK 400.

| | Antall aksjer | Eier- og stemmeandel |
|-------------------------------------|---------------|-------------------------|
| Svein Støle | 35 000 | 74,5 % |
| Castel AS / Erik Bartnes | 3 000 | 6,4 % |
| Skoghøy Invest AS / Anders Endreson | 6 000 | 12,8 % |
| Svele AS / Svein Støle | 3 000 | 6,4 % |
| | 47 000 | 100,0 % |

Det er to aksjeklasser, hvor aksjene eiet av Svele AS betegnes som B-aksjer, og gis fortrinnsrett til utbytte etter generalforsamlingens nærmere beslutning.

Note 13 Skatter

| Morselskap | | | Konsern | |
|--|----------|--|-----------|---------|
| 2005 | 2006 | | 2006 | 2005 |
| 201 304 | 523 983 | Resultat før skatter | 1 522 145 | 935 134 |
| -198 253 | -523 394 | Permanente forskjeller | 2 252 | -58 248 |
| -5 503 | 30 | Endring midlertidige forskjeller | 3 558 | -2 886 |
| 0 | -619 | Benyttet underskudd fra tidligere år | -25 701 | 0 |
| -2 452 | 0 | Årets skattegrunnlag | 1 502 254 | 874 000 |
| 0 | 0 | Betalbar skatt | 416 914 | 244 720 |
| 0 | 0 | Betalbar skatt tillegg | 653 | 653 |
| 0 | 0 | Sum betalbar skatt | 417 567 | 245 373 |
| Spesifikasjon av midlertidige forskjeller | | | | |
| -159 | -287 | Omløpsmidler | -587 | -159 |
| -50 | -69 | Driftsmidler | 1 654 | -2 644 |
| -589 | -471 | Immaterielle eiendeler | -31 251 | -29 582 |
| -2 452 | -1 833 | Rest underskudd til fremføring | -9 685 | -20 698 |
| -3 250 | -2 660 | Grunnlag for beregning av utsatt skattefordel /skatt | -39 869 | -53 083 |
| -910 | -745 | 28 % utsatt skattefordel /skatt | -11 163 | -14 863 |
| Årets skattekostnad | | | | |
| 0 | 0 | Betalbar skatt | 416 914 | 244 720 |
| 0 | 0 | Ervervet skattefordel i år | 2 153 | 17 247 |
| 0 | 0 | Korrigert skatt tidligere år | 663 | 0 |
| 851 | 165 | Endring i utsatt skattefordel /skatt | 3 699 | -7 896 |
| 851 | 165 | Skattekostnad | 423 429 | 254 071 |
| 0,4 % | 0,0 % | Effektiv skattesats | 27,8 % | 27,2 % |
| Avstemming fra nominell til faktisk skattekostnad | | | | |
| 56 363 | 146 715 | Forventet skattekostnad etter nominell sats | 422 479 | 261 835 |
| -55 512 | -146 550 | Permanente forskjeller | 631 | -16 309 |
| 0 | 0 | Andre poster | 319 | 8 545 |
| 851 | 165 | Skattekostnad | 423 429 | 254 071 |

Note 14

DnBNOR har stillet garantier for Pareto Securities ASA og deres deltakelse i verdipapiroppkjøret overfor Norges Bank med NOK 600 mill og VPS Clearing ASA med NOK 12 mill. Som sikkerhet for garantiene er stillet første prioritets factoringpant i kundefordringer, samt pant i kortsiktige verdipapirer.

Pareto Securities ASA har avgitt erklæring til Monetary Authority of Singapore om dekning av eventuelle forpliktelser for datterselskapet Pareto Securities Asia Pte Ltd begrenset oppad til NOK 41 mill.

Note 15

Morselskapet er eksponert for kursendringer på egne verdipapirer. Datterselskapene har i tillegg risiko knyttet til egenhandel market making og oppgjør fra kunder.

Den finansielle markedsrisikoen for datterselskapenes virksomheter styres gjennom regler i allmennaksjeloven og intern-kontroll forskriften fastsatt av Kredittilsynet.

Note 16

Transaksjoner med nærstående parter er gjennomført til markedsmessige priser og betingelser.

› Revisjonsberetning for 2006

Til generalforsamlingen i Pareto AS

Vi har revidert årsregnskapet for Pareto AS for regnskapsåret 2006, som viser et overskudd på kr 523.818.000 for morselskapet og et overskudd på kr 1.098.716.000 for konsernet. Vi har også revidert opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet. Årsregnskapet består av selskapsregnskap og konsernregnskap. Selskapsregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling og noteopplysninger. Konsernregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling og noteopplysninger. Regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge er anvendt ved utarbeidelsen av regnskapet. Årsregnskapet og årsberetningen er avgitt av selskapets styre og daglig leder. Vår oppgave er å uttale oss om årsregnskapet og øvrige forhold i henhold til revisorlovens krav.

Vi har utført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder revisjonsstandarder vedtatt av Den norske Revisorforening. Revisjonsstandardene krever at vi planlegger og utfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon. Revisjon omfatter kontroll av utvalgte deler av materialet som underbygger informasjonen i årsregnskapet, vurdering av de benyttede regnskapsprinsipper og vesentlige regnskapsestimater, samt vurdering av innholdet i og presentasjonen av årsregnskapet. I den grad det følger av god revisjonsskikk, omfatter revisjon også en gjennomgåelse av selskapets formuesforvaltning og regnskaps- og intern kontroll-systemer. Vi mener at vår revisjon gir et forsvarlig grunnlag for vår uttalelse.

Vi mener at

- › årsregnskapet er avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av selskapets og konsernets økonomiske stilling 31. desember 2006 og av resultatet og kontantstrømmene i regnskapsåret i overensstemmelse med god regnskapsskikk i Norge
- › ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringskikk i Norge
- › opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet, er konsistente med årsregnskapet og er i samsvar med lov og forskrifter.

Oslo, 20. april 2007
Deloitte AS



Jørn Borchgrevink
statsautorisert revisor



5895

Det er det mentale som setter begrensningene, men som også driver oss videre. Du bare gjør det, selv om du ikke tør. Noen mener fjellklatring er som livet selv. Appellerende, utfordrende og foranderlig. Til det er slutt ...

› Fakta

Side 2 [Gasherbrum I, Pakistan](#)

Det høyeste av de seks Gasherbrum-toppene som ligger i Karakoram-området i Himalya. Også kjent som K5.

Side 7 [Mount Everest, Nepal/Tibet](#)

Verdens høyeste fjell og alle fjells mor. Besteget første gang i 1953 av sir Edmund Hillary og Tenzing Norgay, og snart besøkt av 3 000 klatrere.

Side 8 [K2, Pakistan/Kina](#)

Nest høyest i verden og et av de vanskeligste. Kun besteget av rundt 250, hvorav 60 mistet livet i forsøket.

Side 11 [Lhotse, Nepal/Tibet](#)

Det fjerde høyeste i verden og ligger rett ved siden av Mount Everest. Besteget første gang i 1956.

Side 12 [Nanga Parbat, Pakistan](#)

«Det nakne fjellet». Fjellets sørvegg, Rupalveggen, er verdens høyeste fjellvegg med ca. 4 600 meter fritt fall. Besteget første gang 1953.

Side 15 [Aconcagua, Argentina](#)

Sør-Amerikas høyeste fjell, og høyest utenfor Asia.

Side 16 [McKinley, USA](#)

Nord-Amerikas høyeste fjell Oppkalt etter USAs 25. president, men kalt Denali lokalt i Alaska.

Side 19 [Trango Towers, Pakistan](#)

Besteget første gang i 1977. Østveggen, et av verdens høyeste stup, besteget første gang i 1984 av nordmennene Doseth og Dæhlie, begge omkom under nedstigningen.

Side 20 [Elbrus, Russland](#)

Europas høyeste fjell. Besteget første gang i 1874.

Side 23 [Matterhorn, Sveits/Italia](#)

Besteget for første gang i 1865. Fjellet er også kjent for å være modell for sjokoladen «Toblerone».

Side 24 [Mont Blanc, Frankrike/Italia](#)

Vest-Europas høyeste fjell og Europas høyeste inntil oppløsningen av Sovjetunionen.

Side 28 [Annapurna, Nepal](#)

Første topp over 8 000 meter som ble erobret. Ansett som vanskelig å bestige på grunn av rasfare. Kun 130 har klart det og 56 omkommet i forsøket.

Side 41 [Kilimajaro, Tanzania](#)

Afrika høyeste fjell og høyeste fjell i verden som rager frittstående opp fra sletteland. Krever ingen klatreerfaring og besøkes av 15 000 hvert år. Dog kun 40 % når toppen.

Side 43 [Mount Vinson, Antarktis](#)

Antarktis' høyeste fjell. Chile hevder suvereniteten over området.

4892





Dronning Mauds gate 3 • Postboks 1396, Vika • N-0114 OSLO • Norge • Telefon 22 87 87 00 • www.pareto.no