

# Årsberetning 2001



Pareto

# Årsberetning 2001

Dette er Pareto 5

Styrets beretning 6

Resultatregnskap 10

Balanse 11

Kontantstrømoppstilling 13

Noter til regnskapet 14

Revisjonsberetning 23

Presentasjon av konsernets virksomhetsområder 24

*Pareto Securities* 24

*Pareto Private Equity* 28

*Pareto Eiendom* 32

*Pareto Forvaltning* 34

*P.F. Bassøe* 38

Pareto AS 40

[www.pareto.no](http://www.pareto.no) 42

Organisasjon 44

 Pareto

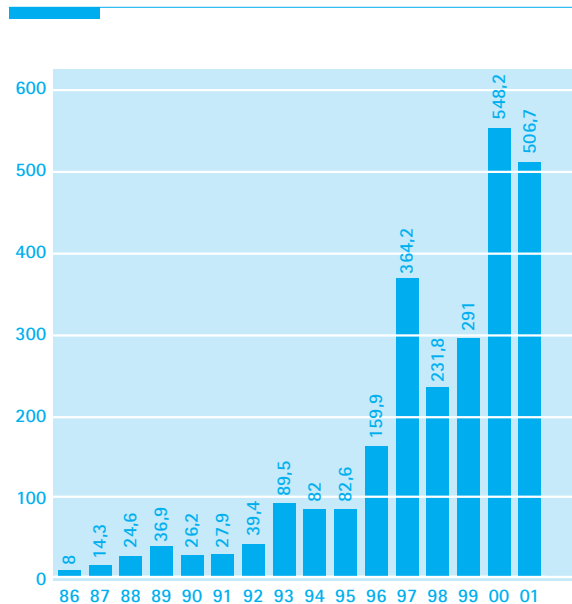
# Dette er Pareto

Pareto er en ledende og uavhengig aktør i det norske markedet for finansielle tjenester. Pareto ble stiftet i 1986 og har i dag 160 ansatte.

Pareto tilbyr et bredt utvalg av tjenester innenfor megling av aksjer, obligasjoner og selskapsandeler, tilrettelegging av emisjoner i ulike egen- og fremmedkapitalinstrumenter samt direkte investeringer. Pareto har videre virksomhet innen forretningsførsel av direkte investeringer, verdivurderinger, refinansiering, finansiell rådgivning og megling av nærings-eiendommer. Pareto tilbyr formuesforvaltning innen aksje- og rentemarkedet. Gruppen er også engasjert innen befraktning og kjøp og salg av tanktonnasje.

Pareto har kontorer i Oslo, Tønsberg, Kristiansand, Stavanger, Haugesund, Bergen og Bodø.

Figur 1 – Paretos driftsinntekter



Figur 2 – Virksomhetsområder

Selskaper	Tjenester
Pareto Securities	Aksjemegling Obligasjonsmegling Corporate Finance
Pareto Private Equity	Prosjektfinansiering Corporate Finance Forretningsførsel
Pareto Eiendom	Utleie av eiendommer Salg av eiendommer
Pareto Forvaltning	Aktiv Forvaltning Verdipapirfond Forretningsførsel
P.F. Bassøe	Skipsmegling Analyse og rådgivning
Pareto AS	Holdingselskap Investeringer

Figur 3 – Konsernets hovedtall (i millioner kroner)

	2001	2000	1999
Driftsinntekter	506,7	548,2	291,0
Driftsresultat	201,1	312,6	162,3
Netto finansielle poster	-77,0	-105,2	-43,6
Resultat før skattekostnad	124,1	207,3	118,6
Skattekostnad	-44,8	-58,2	-47,2
Årets resultat	79,3	149,1	71,4
<i>Egenkapital</i>	466,0	431,7	293,4

# 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 kunder, konkurrenter og myndigheter.

## Resultat

Til tross for en viss tilbakegang sammenlignet med året før var 2001 et godt år for Pareto. Selskapet styrket sin stilling innen flere satsingsområder.

Paretos driftsinntekter beløp seg i år 2001 til 506,7 millioner kroner mot 548,2 millioner kroner i 2000. Driftsresultatet ble 201,1 millioner kroner i 2001 mot 312,6 millioner kroner i 2000. Resultat etter skatt ble 79,3 millioner kroner i 2001 mot 149,1 millioner kroner i 2000.

I lys av et tildels vanskelig marked for finansielle tjenester er styret fornøyd med resultatet som ble oppnådd i 2001.

## Markedsmessige rammevilkår

Den rekordlange oppgangen i amerikansk økonomi siden mars 1991 ble avløst av økonomisk avmatning fra mars 2001. Høyere rentenivå og energipriser gjennom 1999 og 2000 dempet privat konsum, som sammen med fallende salg har redusert bedriftenes inntjening. Fallende aksjemarkeder og økte kapitalkostnader undergravet investeringssetterspørselen, samtidig som husholdningenes formue ble redusert. I tillegg kom terroraksjonene mot World Trade Center i september, som innebar nye lavmål for bedrifters og husholdningers framtidstro. Aggressive lettelsler i pengepolitikken, sammen med ekspansiv finanspolitikk og fallende energipriser har imidlertid lagt grunnlaget for en oppgang i amerikansk økonomi og verdensøkonomien i 2002.

Også norsk økonomi har merket nedkjølingen. En robust oljepris har imidlertid bidratt positivt, samtidig som utsikter til skattelettelsler i årene som kommer gjennom omleggingen av finanspolitikken ytterligere vil styrke husholdningenes finansielle situasjon. Det har kun vært en begrenset stigning i arbeidsledigheten og utsiktene er gode for fortsatt inntektsvekst. Norges Bank senket i desember folio-renten med 0,5 % - poeng til 6,5 %.

Aksjeindeksen på Oslo Børs falt med hele 16,7 % i 2001. Bare en gang tidligere de siste 20 årene har børsen falt mer. Det største tilbakeslaget kom innen

IT med et fall i indeksen på hele 26,5 %, men også flere av de større selskapene på børsen viste nedgang. To børsnoterte selskaper, Customax og Enitel, gikk konkurs. Det var imidlertid også lyspunkter. Tandberg og Norkom steg begge med nesten 150 %. Til tross for et svakt år klarte imidlertid Oslo Børs seg bedre enn finansmarkedene i f.eks. Sverige, England og Tyskland. I oljemarkedet var 2001 på mange måter en reprise på år 2000. Etter en meget sterk oljepris gjennom store deler av året fikk vi et markant fall i fjerde kvartal. Mens oljeprisen hadde en snittpris på over \$26 i årets første ni måneder falt prisen i fjerde kvartal til under \$20.

## 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 og P.F. Bassøe AS. Pareto AS er konsernets morselskap.

### Pareto Securities ASA

Pareto Securities fusjonerte med Bergen Fondsmeglerforretning og kjøpte virksomheten til verdipapirforetaket Garde i Stavanger, Haugesund og Kristiansand i løpet av år 2000. Integrasjonen mellom virksomhetene har forløpt bra og har gitt selskapet en bedre kundestruktur bestående av store institusjonelle kunder, mellomstore bedrifter og formuende privatpersoner. Plasseringsevnen ble kraftig forbedret. Markedsandelen innen aksjemegling på Oslo Børs steg fra 6,6 % i 1999 til 8,8 % i 2001 målt i omsatt volum på Oslo Børs. Med dette var selskapet den tredje største aktøren innen aksjemegling. I løpet av 2001 har selskapet åpnet kontorer i Tønsberg og i Bodø. Sistnevnte i samarbeid med Nordlandsbanken.

Innen Corporate Finance området var aktiviteten høy. Også i 2001 var rådgivning rettet mot olje og offshore og annen maritim industri, selskapets største virksomhet. Aktiviteten var også høy innen kraftsektoren. Oppdragene fordelte seg mellom rådgivning i forbindelse med fusjoner og oppkjøp og tilrettelegging av emisjoner. Av større transaksjoner selskapet deltok i kan nevnes børsnoteringen av Statoil, Prosafes oppkjøp av Nortrans Offshore og fusjonen mellom Hafslund og Viken Energinet.

Pareto Securities tilrettela obligasjonslån for 7,5 milliarder kroner i løpet av 2001. Selskapets sterke posisjon innenfor obligasjonsmarkedet ble opprettholdt. Obligasjonsbordet tilrettela aksjeindekserte obligasjonslån for tilsammen 500 millioner kroner. I annenhåndsmarkedet for børsnoterte obligasjonslån opprettholdt selskapet markedsandelen i industri-sektoren på 25 %. Andelen av den store banksektoren ligger for 4. året på rad over 20 %. Andelen innenfor omsetning av kommunale lån holdt seg på ca 14 %, mens statsforetaksandelen falt til 18 %.

#### **Pareto Private Equity ASA**

2001 var et meget godt år for Pareto Private Equity. Selskapet opplevde sterk vekst innenfor prosjektfinansieringsområdet. Selskapet syndikerte eiendommer for mer enn 1,9 milliarder kroner. Selskapet har fortsatt satsingen på store kvalitetsbygg med god beliggenhet og lange leiekontrakter. Eiendomsporteføljen som bestyres av Pareto Private Equity har en markedsverdi på ca. 4 milliarder kroner. Satsingen innen Corporate Finance fortsatte med full tyngde og selskapet fikk i 2001 innvilget full verdipapirkonsesjon. Selskapet fokuserer på små og mellomstore foretak som ikke er børsnotert. Det var vanskelig for uoterte selskaper å foreta kontantemisjoner i året som gikk, og virksomheten ble rettet mot strukturendringer og M&A tjenester. Pareto Eiendom fortsatte den positive utviklingen i 2001 med sterk vekst i omsetning og resultat. Selskapet fremstår i dag som en av de største meglerne innenfor næringseiendom i Norge. Pareto Management som er forretningsfører for selskaper og prosjekter tilrettelagt og syndikert av Pareto Private Equity, utvikler seg også positivt.

#### **Pareto Forvaltning ASA**

Pareto Forvaltning ASA oppnådde gode avkastningstall for porteføljene i forhold til referanseindeksene og betydelig vekst i virksomhetens forvaltningskapital i 2001. Selskapet har vunnet en rekke nye mandater i det norske rente- og aksjemarkedet. Totalt forvaltet selskapet ved årsskifte ca. 1,6 milliarder kroner i aksjer og 2,5 milliarder kroner i rentepapirer. I tillegg er selskapet forretningsfører og strategisk samarbeidspartner for klienter med portefølje på ytterligere ca. 5,7 milliarder kroner.

#### **P.F. Bassøe AS**

Pareto kjøpte skipsmeglerforetaket P. F. Bassøe med regnskapsmessig virkning fra mai 2001. P.F. Bassøe er blant verdens ledende meglerforetak innen kjøp og salg samt befraktning av tanktonnasje. Kjøpet er et ledd i Paretos satsing på maritime næringer med

sterk forankring i Norge. En tettere integrasjon mellom skipsmeglerforetaket og Paretos øvrige selskaper vil gi økt kunnskap og kontaktflate for konsernets shipping og olje/offshore miljø. P.F. Bassøe oppnådde et godt resultat i år 2001 til tross for sterkt ratefall for stortank tonnasje sammenlignet med året før.

#### **Paretos strategi**

Selskapets strategi ligger fast. Pareto skal være en ledende, uavhengig og fokusert norsk investeringsbank. 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, maritime næringer og utvalgte områder innen teknologi og finans kan tjene som eksempler.

Styret tror at Pareto fortsatt har et betydelig potensial for forbedring og vekst i det norske markedet. 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. Selskapet har valgt å utvikle internettjenester 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 markeder. Våre forventninger om stabile økonomiske rammevilkår, høy sparing og ekspansjon i deler av landets næringsliv tilsier en fortsatt optimisme 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.

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.

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

Konsernets overskudd etter skattekostnad er 79,3 millioner kroner. Morselskapets overskudd etter skatt er 57,8 millioner kroner som styret foreslår overføres til annen egenkapital.

Årsoppgjøret er avlagt under forutsetning om fortsatt drift. Pareto konsernets stilling og resultat av virksomheten i 2001 fremgår av resultatregnskapet og balansen. Styret takker selskapets kunder for tilliten og de ansatte for innsatsen i året som gikk.

Oslo, 18. mars 2002



Widar Salbuvik



Erik Bartnes



Anders Endreson



Kai Engedal



Svein Støle



# Resultatregnskap

## Morselskap

(1 000 kroner)

2000	2001	
0	0	<b>Driftsinntekter</b>
		Honorarinntekter
0	0	<i>Sum driftsinntekter</i>
		<b>Driftskostnader</b>
-1 149	-3 177	Personalkostnader
-1 284	-1 896	Diverse andre driftskostnader
-7	-40	Ordinære avskrivninger
-2 440	-5 113	<i>Sum driftskostnader</i>
-2 440	-5 113	<i>Driftsresultat</i>
		<b>Finansinntekter / - kostnader</b>
8 521	7 694	Finansinntekter
84 565	56 432	Aksjeutbytte
0	-2 323	Andel tilknyttet selskap
-125	-774	Rentekostnader
-6 118	-263	Andre finanskostnader
86 843	60 766	<i>Sum finansinntekter / - kostnader</i>
84 403	55 653	<i>Resultat før skattekostnad</i>
-27	2 143	Skattekostnad
84 376	57 796	<i>Årets resultat</i>
		<b>Overføringer</b>
0	0	Minoritetens andel av resultatet
0	0	Avsatt utbytte til minoriteten
-84 376	-57 796	Overføres annen egenkapital
-84 376	-57 796	<i>Netto</i>

## Konsern

(1 000 kroner)

noter	2001	2000
2	506 685	548 214
	506 685	548 214
3	-140 280	-130 179
	-119 822	-86 258
4	-45 503	-19 216
	-305 605	-235 653
	201 080	312 561
	29 519	24 650
	4 470	3 986
5	-2 323	0
	-12 117	-6 095
	-96 547	-127 753
	-76 998	-105 212
	124 082	207 349
14	-44 788	-58 238
	79 294	149 111
	22 418	-19 303
	-38 116	-15 963
	-63 596	-113 845
	-79 294	-149 111



# Balanse

## Eiendeler

### Morselskap

(1 000 kroner)

31.12.2000	31.12.2001	
		<b>Anleggsmidler</b>
		<b>Immaterielle eiendeler</b>
0	0	Ervervet goodwill
2 125	5 201	Utsatt skattefordel
2 125	5 201	<i>Sum immaterielle eiendeler</i>
		<b>Varige driftsmidler</b>
369	506	Inventar, maskiner etc.
		<b>Finansielle anleggsmidler</b>
62 637	97 540	Aksjer i datterselskap
40 879	31 143	Aksjer i tilknyttet selskap
4 783	4 783	Andre verdipapirer
1 240	1 240	Andre langsiktige fordringer
0	0	Pensjonsmidler
0	0	Andel deltakerlignet selskap
109 539	134 706	<i>Sum finansielle anleggsmidler</i>
112 033	140 413	<i>Sum anleggsmidler</i>
		<b>Omløpsmidler</b>
		<b>Fordringer</b>
0	0	Kundefordringer
0	2 154	Andre fordringer
0	2 154	<i>Sum fordringer</i>
		<b>Investeringer</b>
50 589	154 215	Verdipapirer
50 589	154 215	<i>Sum investeringer</i>
59 748	9 195	Bankinnskudd
110 337	165 564	<i>Sum omløpsmidler</i>
222 370	305 977	<i>Sum eiendeler</i>

### Konsern

(1 000 kroner)

noter	31.12.2001	31.12.2000
4	37 854	37 690
14	11 432	6 612
	49 286	44 302
4	31 084	31 387
5	0	0
5	31 143	40 879
6	5 959	5 441
7	13 327	15 092
8	9 493	4 424
9	60	182
	59 982	66 018
	140 352	141 707
10	417 440	354 461
	0	160 858
	417 440	515 319
11	225 734	133 941
	225 734	133 941
12	245 149	290 267
	888 323	939 527
	1 028 675	1 081 234

# Balanse

## Egenkapital og gjeld

### Morselskap

(1 000 kroner)

31.12.2000 31.12.2001

31.12.2000	31.12.2001	
		<b>Egenkapital</b>
50 000	50 000	Innskutt egenkapital
		Aksjekapital
50 000	50 000	Sum innskutt egenkapital
167 236	218 037	Opptjent egenkapital
		Annen egenkapital
167 236	218 037	Sum opptjent egenkapital
		Minoritetsinteresser
217 236	268 037	Sum egenkapital
		<b>Gjeld</b>
		Avsetning for forpliktelser
0	0	Pensjonsforpliktelser
0	0	Utsatt skatt
0	0	Sum avsetning for forpliktelser
		Langsiktig gjeld
		Kapitalinnskudd stille deltakere
0	0	Annen langsiktig gjeld
0	0	Sum langsiktig gjeld
		Kortsiktig gjeld
3 776	36 058	Annen kortsiktig gjeld
1 165	933	Betalbar skatt
0	0	Utbytte
193	949	Skyldige offentlige avgifter
5 134	37 940	Sum kortsiktig gjeld
5 134	37 940	Sum gjeld
222 370	305 977	Sum egenkapital og gjeld

### Konsern

(1 000 kroner)

noter 31.12.2001 31.12.2000

noter	31.12.2001	31.12.2000
	50 000	50 000
	50 000	50 000
	384 514	327 913
	384 514	327 913
	31 462	53 816
13	465 976	431 729
8	2 329	4 926
14	148	0
	2 477	4 926
	25 639	20 875
	0	1 292
	25 639	22 167
	430 132	542 246
14	49 394	49 556
	38 116	15 963
	16 941	14 647
	534 583	622 412
	562 699	649 505
	1 028 675	1 081 234

31. desember 2001  
Oslo, 18. mars 2002

  
Erik Bartnes

  
Anders Endreson

  
Kai Engedal

  
Widar Salbuvik

  
Svein Støle

# Kontantstrømoppstilling

## Morselskap

(1 000 kroner)

2000	2001	
		<b>Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter:</b>
84 403	55 653	Ordinært resultat før skattekostnad
-1 418	-1 165	Periodens betalte skatt
7	40	Ordinære avskrivninger
0	0	Nettoendring pensjoner uten kontanteffekt
0	2 323	Resultatandel tilknyttet selskap
12 804	-3	Endring i fordringer
2 786	32 745	Endring i konsernmellomværende
3 916	-1 858	Endring i andre gjeldsposter
102 498	87 735	<i>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</i>
		<b>Kontantstrøm fra investeringsaktiviteter:</b>
-377	-177	Utbetaling ved kjøp av varige driftsmidler
0	0	Innbetaling ved salg av varige driftsmidler
-30 235	-103 626	Netto kontantstrøm kortsiktige investeringer
-27 011	-34 903	Utbetaling ved kjøp av finansielle anleggsmidler
3 366	7 413	Innbetaling fra investering i finansielle anleggsmidler
-54 257	-131 293	<i>Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</i>
		<b>Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>
0	-6 995	Utbetaling til aksjonærene ved kapitalnedsettelse
0	0	Utbetaling av utbytte
0	0	Endring langsiktig gjeld
0	0	Endring i egenkapital ved kjøp av datterselskap
0	0	Innbetaling av egenkapital fra minoriteter
0	-6 995	<i>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</i>
48 241	-50 553	Netto endring i bankinnskudd
11 507	59 748	Beholdning av bankinnskudd pr. 01.01
59 748	9 195	<i>Beholdning av bankinnskudd pr. 31.12</i>

## Konsern

(1 000 kroner)

2001	2000
124 082	207 349
-49 622	-58 963
45 503	19 216
-7 666	1 434
2 323	0
97 879	-151 525
0	0
-109 820	165 194
102 679	182 705
-45 364	-80 442
0	721
-91 793	22 684
-518	-33 906
9 300	3 366
-128 375	-87 577
-6 995	0
-15 963	-23 230
3 472	10 400
0	-3 869
64	5 012
-19 422	-11 687
-45 118	83 441
290 267	206 826
245 149	290 267

# Noter til regnskapet

## Note 1

---

### Konsernforhold

Pareto AS eier 75,0 % i Pareto Securities ASA, 84,3 % i Pareto Private Equity ASA, 81,7 % i Pareto Forvaltning ASA, 100 % i Pareto Fondsförvaltning AS, 100 % i P.F. Bassøe AS og 89 % i KS P.F. Bassøe AS & Co. P.F. Bassøe AS er komplementar og eier de resterende 11 % i KS P.F. Bassøe AS & Co. Pareto Private Equity ASA eier 100,0 % av aksjene i Pareto Eiendom AS, Pareto Management AS og Pareto 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.

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 hovedmennes 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 uspesifisert 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. Estimatavvik amortiseres over forventet gjenværende opptjeningsperiode i den grad de overstiger 10 % av den største av pensjonsforpliktelsene og pensjonsmidlene.

Skattekostnaden sammenstilles med regnskapsmessig resultat før skatt. Skatt knyttet til egenkapitaltransaksjoner 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 (1 000 kroner)

	2001	2000
Verdipapirmegling	172 166	240 708
Corporate Finance	200 731	249 179
Skipsmegling	46 184	0
Forretningsførsel	13 718	12 447
Eiendomsmegling	17 734	11 459
Forvaltningshonorar	10 052	7 318
Andre prosjektinntekter	46 100	27 103
<i>Sum driftsinntekter</i>	<b>506 685</b>	<b>548 214</b>

## Note 3 Lønnskostnader, antall ansatte, godtgjørelser m.m. (1 000 kroner)

	<i>Morselskap</i>		<i>Konsern</i>	
	2001	2000	2001	2000
Lønn, feriepenger, folketrygdavgift	2 632	1 005	86 886	43 351
Resultatavhengig godtgjørelse	0	0	47 123	81 190
Pensjon og andre personalkostnader	545	144	6 271	5 638
<i>Sum</i>	<b>3 177</b>	<b>1 149</b>	<b>140 280</b>	<b>130 179</b>
Gjennomsnittlig antall ansatte	1	1	164	120

Daglig leder har mottatt NOK 1 005 087 i godtgjørelse. Fra Deloitte & Touche Statsautoriserte Revisorer AS er det fakturert revisjonshonorar NOK 80 000 og annen bistand NOK 62 000. I tillegg er det fakturert fra Deloitte & Touche Advokater AS NOK 644 785 for andre tjenester. Det er avsatt NOK 200 000 som godtgjørelse til styret i morselskapet.

I konsernregnskapet er det kostnadsført NOK 696 670 i revisjonshonorar og NOK 732 434 i annen bistand. Det er avsatt NOK 215 000 som samlet godtgjørelse til styrene i konsernselskapene. Deloitte & Touche Advokater AS har fakturert konsernet honorar på NOK 1 106 785.

#### Note 4 Varige driftsmidler (1 000 kroner)

	Morselskap Inventar, IT	Konsern Inventar, IT	Konsern Goodwill
Anskaffelseskost 01.01.2001	376	56 724	44 300
Tilgang i året	177	27 126	16 308
Avgang i året	0	19 900	0
<i>Anskaffelseskost 31.12.2001</i>	<i>553</i>	<i>63 950</i>	<i>60 608</i>
Akk. avskrivninger 01.01.2001	7	24 309	6 610
Årets avskrivninger	40	29 359	16 144
Avgang i året	0	19 705	0
<i>Akk. avskrivninger 31.12.2001</i>	<i>47</i>	<i>33 963</i>	<i>22 754</i>
<i>Bokført verdi 31.12.2001</i>	<i>506</i>	<i>29 987</i>	<i>37 854</i>
Økonomisk levetid	3-10 år	3-10 år	3-5 år
Avskrivningsplan	Lineær	Lineær	Lineær

Konsernet eier en fritidseiendom som er bokført til NOK 1 097 000.

Samtlige aksjer/andeler i P.F. Bassøe AS og KS P.F. Bassøe AS & Co ble ervervet pr. 01.05.2001. I forbindelse med denne transaksjonen oppstod det en goodwill på NOK 16 308 524.

#### Note 5 Aksjer i datterselskap (1 000 kroner)

Selskap	Kontor	Eier- og stemmeandel	Bokført verdi pr. 31.12.
Pareto Securities ASA	Oslo	75,00 %	50 728
Pareto Private Equity ASA	Oslo	84,32 %	480
Pareto Forvaltning ASA	Oslo	81,70 %	8 848
Pareto Fondsförvaltning AS	Oslo	100,00 %	2 581
P.F. Bassøe AS (11% kompl.)	Oslo	100,00 %	14 445
KS P.F. Bassøe AS & Co	Oslo	89,00 %	20 458
			<b>97 540</b>

Garde Aktiv Forvaltning ASA som var heleiet av Pareto Forvaltning ASA, ble innfusjonert i Pareto Forvaltning ASA med virkning fra 01.01.2001. Fusjonen er regnskapsført som konsernkontinuitet.

## Note 5 Aksjer i tilknyttet selskap (1 000 kroner)

Selskap:	Fondsforvaltn	Pluss Aktiv	Consilio	StratCorp	Sum
Kontorkommune:	Oslo	Oslo	Kristiansand	Oslo	tilknyttet
Eierandel Pareto:	35,0 %	35,0 %	36,5 %	35,0 %	selskap
Anskaffelseskost	40 001	646	789	2 500	43 936
Andel EK i selskap	23 939	708	1 125	705	26 477
<i>Goodwill/badwill</i>	16 062	-62	-336	1 795	17 459
IB 01.01.2001	36 944	646	789	2 500	40 879
Andel årets resultat	2 976	95	132	293	3 496
Avskrivning goodwill	-5 354	21	112	-598	-5 819
Mottatt utbytte	-7 000	0	0	-413	-7 413
<i>UB 31.12.2001</i>	27 566	762	1 033	1 782	31 143

## Note 6 Andre aksjer/obligasjoner (1 000 kroner)

	Antall	Kostpris/ bokført verdi
Andre verdipapirer i morselskap: Natsource Inc.	105 376	4 783
Andre verdipapirer i datterselskap		1 176
<i>Sum andre verdipapirer i konsern</i>		5 959

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

## Note 7

Morselskapets innskudd i Pareto-Gruppens Pensjonskasse utgjør NOK 1 240 000.

## Note 8 Pensjoner (1 000 kroner)

Konsernet har pensjonsordninger som omfatter 161 personer. Som aktuar-messige forutsetninger for demografiske faktorer og avgang er lagt til grunn vanlig benyttete forutsetninger innen forsikring.

	2001	2000
Nåverdi av årets pensjonsopptjening	4 584	3 405
Rentekostnad av pensjonsforpliktelsen	2 489	1 202
Resultatført estimatendring	-3	21
Avkastning på pensjonsmidler	-3 437	-1 605
<i>Netto pensjonskostnad før arbeidsgiveravgift</i>	<i>3 633</i>	<i>3 023</i>
Periodisert arbeidsgiveravgift	655	534
<i>Netto pensjonskostnad etter arbeidsgiveravgift</i>	<i>4 288</i>	<i>3 557</i>
Beregnete pensjonsforpliktelser	-45 089	-18 922
Pensjonsmidler (til markedsverdi)	55 078	24 285
Ikke resultatført virkning av estimatavvik	-973	-1 469
Periodisert arbeidsgiveravgift	477	265
<i>Balanseført pensjonsmidler (inkl.arbeidsgiveravgift)</i>	<i>9 493</i>	<i>4 159</i>
<i>Usikrete pensjonsforpliktelser (inkl.arbeidsgiveravgift)</i>	<i>-2 329</i>	<i>-4 661</i>
Økonomiske forutsetninger:		
Forventet avkastning på fondsmidler	8,0 %	8,0 %
Diskonteringsrente	7,0 %	7,0 %
Forventet lønnsvekst	3,0 %	3,0 %
Forventet G-regulering	3,0 %	3,0 %

## Note 9

Konsernets andeler i kommandittselskap og ansvarlige selskap er eiet av datterselskapene. På andelene i kommandittselskapene er det uinnkalt restansvar på NOK 168 120.

## Note 10 Kundefordringer i datterselskapene (1 000 kroner)

	2001	2000
Spesifisert tapsavsetning pr. 01.01	6 612	0
Konstaterte tap hvor det tidligere er foretatt tapsavsetning	-3 460	0
Økte spesifiserte tapsavsetninger	5 733	6 612
<i>Spesifisert tapsavsetning pr. 31.12.</i>	<i>8 885</i>	<i>6 612</i>



Note 11 Verdipapirer (1 000 kroner)

	Antall	Kostpris	Balanse-/ markedsverdi
<b>Verdipapirfond i morselskapet</b>			
Pareto Likviditet	43 522	41 055	43 627
Pareto High Yield	10 128	10 000	10 041
Pareto Obligasjon	9 907	10 000	9 962
Pareto Aktiv	53 417	50 000	55 551
Pluss Aksje	1 497	2 861	2 484
		113 916	121 665
<b>Aksjer i morselskapet</b>			
Bankia Bank	125 000	2 500	2 500
Sparebanken Pluss	16 150	2 778	2 261
Bolig- og Næringsbanken	33 393	6 512	6 211
Wilh.Wilhelmsen	25 000	1 750	1 625
Adresseavisen	12 040	3 506	2 468
Norges Handels- & Sjøfartstid.	10 924	8 592	9 832
Stavanger Aftenblad	103 821	6 440	5 191
Andre aksjer		4 119	2 462
		36 197	32 550
<i>Sum verdipapirer i morselskapet</i>		150 113	154 215
<b>Aksjer</b>			
Oslo Børs Holding ASA	100 000	10 021	10 021
Odin Offshore	50 000	5 000	3 539
Andre aksjer		13 662	11 012
Andre finansielle instrument		9 367	8 016
		38 050	32 588
<b>Obligasjoner og sertifikater</b>			
Sparebanken Pluss		4 952	3 999
Sparebanken Midt-Norge		2 005	2 005
Eksportfinans Fund Linked		7 853	7 315
Diverse finanssertifikater		21 027	21 804
Andre obligasjoner		1 822	1 736
		37 659	36 859
<b>Verdipapirfond:</b>			
Pareto Likviditet	2 066	2 000	2 072
<i>Sum verdipapirer i datterselskaper</i>			71 519
<i>Sum verdipapirer i konsern</i>			225 734

## Note 12 Bankinnskudd

Morselskapet har NOK 47 291 bundet på konto for skattetrekk. Av konsernets bankinnskudd utgjør bundne midler NOK 108 711 000 hvorav NOK 5 150 000 er bundet på konto for skattetrekk.

## Note 13 Egenkapital (1 000 kroner)

	Aksjekapital	Annen egenkapital	Sum
<b>Morselskapet</b>			
Egenkapital pr. 31.12.2000	50 000	167 236	217 236
Utbetalt til aksjonærene ved kapitalnedsettelse		-6 995	-6 995
Årets resultat		57 796	57 796
<i>Sum egenkapital pr. 31.12.2001</i>	50 000	218 037	268 037
<b>Konsernet</b>			
Egenkapital pr. 31.12.2000	50 000	381 729	431 729
Netto kontantstrøm fra minoriteter i 2001		64	64
Utbetalt til aksjonærene ved kapitalnedsettelse		-6 995	-6 995
Årets resultat etter skatt		79 294	79 294
Avsatt utbytte til minoriteter		-38 116	-38 116
<i>Sum egenkapital pr. 31.12.2001</i>	50 000	415 976	465 976

Aksjekapitalen er pr. 31.12.2001 på NOK 50 000 000 fordelt på 50 000 aksjer á NOK 1 000 som eies av:

	Antall aksjer	Eier- og stemmeandel
Svein Støle	35 000	70,0%
Erik Bartnes	6 000	12,0%
Artship AS / Anders Endreson	6 000	12,0%
Svele AS / Svein Støle	3 000	6,0%
	50 000	100,0%

Note 14 Skatter (1 000 kroner)

Morselskap

2001	2000
55 653	84 403
-2 103	3 359
13 472	3 872
0	0
67 022	91 634
18 766	25 658
-17 833	-24 493
933	1 165
0	0
933	1 165
-8 999	0
-8 137	-5 790
-1 439	-1 799
0	0
0	0
-18 575	-7 589
-5 201	-2 125
933	1 165
0	0
0	0
-3 076	-1 137
-2 143	28
0,0 %	0,0 %
15 583	23 633
107	941
-17 833	-24 493
	0
	-53
-2 143	28

Betalbar skatt

Resultat før skatter  
 Permanente forskjeller  
 Endring midlertidige forskjeller  
 Benyttet underskudd fra tidligere år

Årets skattegrunnlag

28 % betalbar skatt  
 Godtgjørelse på mottatt utbytte

Betalbar skatt før refusjonskrav  
 Forskuddsbetalt inntektsskatt  
 Refusjonskrav skattelovens § 31.5

Betalbar skatt

Spesifikasjon av midlertidige forskjeller

Omløpsmidler  
 Driftsmidler  
 Immaterielle eiendeler  
 Langsiktig gjeld  
 Rest underskudd til fremføring

Grunnlag for beregning av utsatt skattefordel /skatt

28 % utsatt skattefordel /skatt

Årets skattekostnad

Betalbar skatt  
 Refusjonskrav skattelovens § 31.5  
 Korrigert refusjonskrav tidligere år  
 Endring i utsatt skattefordel /skatt

Skattekostnad

Effektiv skattesats

Avstemming fra nominell til faktisk skattekostnad

Forventet skattekostnad etter nominell sats  
 Permanente forskjeller  
 Godtgjørelse på mottatt utbytte  
 Refusjonskrav skattelovens § 31.5  
 Andre poster

Skattekostnad

Konsern

2001	2000
124 082	207 349
7 694	-12 137
20 457	26 426
-2 968	-2 217
149 265	219 421
41 801	61 592
-3 286	-3 489
38 515	58 103
0	-14 149
10 879	5 602
49 394	49 556
-11 100	-144
-21 545	-17 789
-4 367	641
-83	-170
-3 208	-6 159
-40 303	-23 621
-11 285	-6 612
38 515	58 103
10 879	5 602
119	-111
-4 725	-5 354
44 788	58 240
36,6 %	28,1 %
47 942	58 058
1 788	-3 398
-17 833	-3 489
10 998	5 491
1 893	1 578
44 788	58 240

## Note 15

---

Verdipapirforetak er gjennom lov pålagt å stille garantier overfor Kredittilsynet og Norges Bank. Fondsmeglergarantier er stillet med NOK 25 millioner overfor Kredittilsynet og NOK 153 millioner overfor Norges Bank. Som sikkerhet for garantiene er stillet første prioritets factoringpant i kundefordringer, samt pant i selskapets kortsiktige verdipapirer.

## Note 16

---

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 internkontroll forskriften fastsatt av Kredittilsynet.

# Revisjonsberetning

Deloitte & Touche  
Statsautoriserte Revisorer AS  
Assurance  
Karenslyst allé 20  
Postboks 347 Skoyen  
N-0213 Oslo

Telefon: 23 27 90 00  
Telefax: 23 27 90 01  
www.deloitte.no

**Deloitte  
& Touche**

Til generalforsamlingen i Pareto AS

## REVISJONSBERETNING FOR 2001

Vi har revidert årsregnskapet for Pareto AS for regnskapsåret 2001, som viser et overskudd på kr 57.796.602 for morselskapet og et overskudd på kr 79.294.000 for konsernet. Vi har også revidert opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet. Årsregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling, noteopplysninger og konsernregnskap. 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 revisorloven og god revisjonsskikk i Norge. God revisjonsskikk 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 kontrollsystemer. 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 uttrykk for selskapets og konsernets økonomiske stilling 31. desember 2001 og for 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 regnskapsskikk 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, 18. mars 2002

DELOITTE & TOUCHE

  
Jørn Borchgrevink  
statsautorisert revisor

**Deloitte  
Touche  
Tohmatsu**

Bergen Florø Førde Grenland Haugesund Knarvik Kristiansand Lyngdal Oslo  
Sogndal Stevanger Steinkjer Trondheim Tønsberg

Medlemmer av Den norske Revisorforening  
Org.nr.: 980 211 282

Pareto Securities tilbyr aksje- og obligasjonsmegling, analyse og finansielle rådgivningstjenester (corporate finance) som f.eks. børsnotering, emisjoner, fisjoner/fusjoner og salg/oppkjøp (M&A).

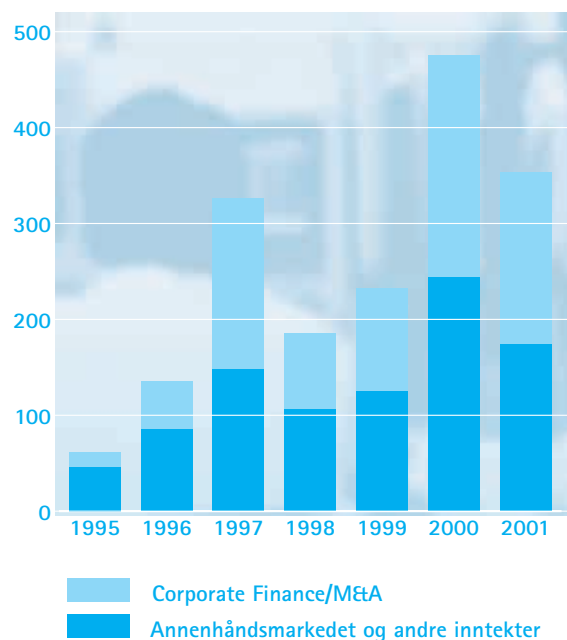
Pareto Securities har virksomhet i Oslo, Bergen, Bodø, Haugesund, Kristiansand, Stavanger og Tønsberg. Kontorene i Bodø og Tønsberg ble etablert i 2001. I tillegg har Pareto Securities tilstedeværelse i New York gjennom Nordic Partners, et samarbeid med Öhman Fondkommission fra Sverige og Evli Bank Plc fra Finland.

## Forretningsidé og strategi

Pareto Securities skal være et av Norges ledende verdipapirforetak med basis i god og detaljert kunnskap om norske samfunnsforhold og bransjer hvor Norge har spesielle fortrinn. Virksomheten skal forankres i solid analyse. Den grunnleggende filosofi er at selskapet først og fremst skal være en megler og rådgiver. Egne investeringer skal foretas kun i den grad det er nødvendig for å fremme handel/market-making.

Selskapets virksomhet er fokusert på norske verdipapirer. På investorsiden er fokus rettet mot norske og internasjonale institusjoner, samt profesjonelle private investorer. Innenfor corporate finance har Pareto tradisjonelt rettet sin virksomhet mot norske børsnoterte selskaper.

Figur 4 – Inntektsfordeling (i millioner kroner)



## Virksomheten i 2001

Virksomheten i 2001 var preget av tilbakegang relativt til rekordåret 2000. Aksje- og obligasjonsmarkedene utviklet seg svakere med lavere omsetningsvolum som resultat. Markedet for finansielle rådgivningstjenester falt også noe tilbake. Dette preget resultatene til Pareto Securities. Driftsinntekter i 2001 beløp seg til 353,6 millioner kroner mot 475,3 millioner kroner i 2000.

Til tross for svakere resultat er det vår oppfatning at Pareto Securities styrket sin posisjon relativt til flere av sine konkurrenter i 2001. Selskapet opprettholdt sin posisjon som en av de tre største aktørene innen aksjehandel på Oslo Børs, med en markedsandel på 8,8 %. Posisjonen som en av Norges fremste institusjoner innenfor corporate finance ble videreutviklet, og ca 60 større prosjekter fra et bredt utvalg av bransjer ble gjennomført. Innenfor sertifikat- og deler av obligasjonsmarkedet ble stillingen som ledende aktør befestet, med økende inntekter og markedsandel innenfor de fleste virksomhetsområder.

## Analyse

Pareto Securities har som mål å tilby et ledende analyseprodukt på det norske gjelds- og egenkapitalmarked. Selskapet satser på medarbeidere med høy finansiell kompetanse og vektlegger industriell erfaring. Våre analytikere har en gjennomsnittlig erfaring fra markedet/bransjen på ca. 9 år.

Ved utgangen av 2001 hadde Pareto 12 analytikere. Makro- og renteutsiktene vurderes løpende av vår sjefsøkonom. Våre 9 aksjeanalytikere har ansvar for å dekke de sentrale sektorer og de fleste større selskaper på Oslo Børs. TMT-sektoren dekkes av 2 analytikere, mens 3 analytikere er dedikert olje og offshoresegmentet. I tillegg dekkes cruise, shipping, oppdrett, bioteknologi, industri, konsumsektorene og bank/finans. 2 kredittanalytikere følger de norske og internasjonale kredittmarkedene og foretar kredittvurderinger på utvalgte selskaper.

Pareto Securities analyseprodukt gjøres løpende tilgjengelig for selskapets kunder på internett siden <http://www.pareto.no>. Analyseteamet utarbeider løpende bransje- og selskapsanalyser og analyser utgis regelmessig på daglig, ukentlig og månedlig basis. En viktig del av analysevirksomheten er å tilrettelegge seminarer og selskapsbesøk for våre investorer. Det ble gjennomført en rekke seminarer i 2001. Teknologiseminarer ble holdt i juni, med deltagelse fra 8 børsnoterte selskaper og over 100 institusjonelle investorer. Olje- og offshoreseminaret ble avholdt i september for åttende gang, med deltagelse fra nær 500 større norske og utenlandske private og institusjonelle investorer.

## Aksjer

Paretos meglervirksomhet har vokst betydelig de siste årene. Fra å være en nisjeaktør er selskapet nå

en av de største meglere på Oslo Børs. For 2001 var vi tredje største megler med en registrert omsetning på ca. 93 milliarder kroner og med ca. 366.000 utførte handler.

Figur 5 – Markedsandel innenfor annenhåndsmarkedet for aksjer (i prosent)

Plassering	Medlem	Markedsandel
1	Orkla Enskilda Sec.	14,47 %
2	Carnegie	9,44 %
3	Pareto Securities	8,82 %
4	Handelsbanken	8,79 %
5	First Securities	8,17 %
6	Alfred Berg	6,41 %
7	ABG Sundal Collier Norge	5,81 %
8	Nordea Securities	5,53 %
9	DNB Markets	5,51 %
10	Danske Securities	5,00 %
11	Gjensidige NOR Equities	3,52 %
12	Morgan Stanley & Co	2,79 %
13	Fondsfinans	2,34 %
14	Norse Securities	2,22 %
15	UBS Warburg	1,82 %
16	Netfonds	1,79 %

Kilde: Oslo Børs

Selv om våre hovedinntekter kommer fra våre institusjonelle kunder har vi i 2001 registrert kurtasje mot over 5.000 kunder.

De 5 største meglere på Oslo Børs representerer nær 50 % av omsetningen. De rene internettmeglerne har mindre enn 4 % markedsandel på Oslo Børs målt i volum. Pareto Securities kunne i 2001 tilby internettbasert aksjehandel mot det norske og amerikanske markedet. Tilbudet er rettet mot våre eksisterende kunder og er ment å være et supplement til de tradisjonelle meglertjenestene. Den gode utviklingen fra i fjor har fortsatt i år. Nytt av året er at både Morgan Stanley og UBS Warburg har vært aktive aktører på Oslo Børs.

Tjenestespekteret som tilbys av selskapets meglere og spesialister har blitt betydelig utvidet de siste årene. Blant de tjenestene meglervirksomheten tilbyr finner man aksje- og aksjederivatmegling, programtrading, broker to broker og arbitrasjerelatert megling. Blant kundemassen finner man norske og utenlandske institusjonelle og private kunder.

## Gjeldsinstrumenter

Norges Bank holdt foliorenten uendret på 7 % gjennom store deler av 2001. Det var først mot slutten av året at en lettelse i pengepolitikken ble signalisert og et 50bp kutt gjennomført, hovedsakelig ut fra de svake vekst- og inflasjonsimpulsene internasjonalt. Pengemarkedsrentene var dermed stabile i overkant av 7 % fram til høsten, hvorpå de falt til 6,5 %.

Langsiktige obligasjonsrenter har ligget relativt stabilt i området 6-6,5 % gjennom mesteparten av året. Rentene steg noe mot sommeren etter tegn på internasjonal økonomisk oppgang, falt tilbake etter terroraksjonene i september, for så å trekke litt opp igjen mot slutten av året. Pareto Securities tilrettela obligasjonslån for ca. 7.5 milliarder kroner i løpet av 2001, og selskapets posisjon innenfor obligasjonsmarkedet ble opprettholdt. To hovedtendenser gjorde seg gjeldende i fjor. I de første 9 månedene av 2001 var interessen stor for industriobligasjonslån. Etter 11. september og etter at Kværners finansielle problemer ble kjent, ble aktiviteten i dette markedet betydelig redusert. Interessen for lavrisikolån og lavt vektete (mot kapitaldekningskravene) obligasjonslån økte betydelig. Interessen for industrilån ble først og fremst rettet inn mot obligasjoner utstedt av energiverk/kraftselskap mot slutten av 2001.

I løpet av 2001 tilrettela Pareto Securities 6 aksjeindekserte obligasjonslån på til sammen 500 millioner kroner. Emisjonene ble gjennomført i nært samarbeid med selskapets egenkapitalavdeling og eksterne samarbeidspartnere.

I annenhåndsmarkedet for børsnoterte obligasjonslån opprettholdt Pareto Securities markedsandelen i industriektoren på 25 %. Andelen av den store banksektoren ligger for 4. året på rad over 20 %. Andelen innenfor omsetning av kommunale lån holdt seg på ca 14 %, mens statsforetaksandelen falt fra et svært høyt nivå ned til 18 %. I statsobligasjonsmarkedet var selskapets aktivitet ubetydelig. Kursstillelse og omsetning av statsobligasjoner i tradisjonell form vil fortsatt ikke være et satsingsområde for selskapet, men det vurderes om det kan være grunnlag for slik omsetning gjennom Paretos internettportal.

I 2002 vil obligasjonsbordets satsing på utleggelse av nye industriobligasjonslån fortsette. Dessuten vil fokuseringen mot de internasjonale high-yield-markedene fortsette. Omsetning og utleggelse av lån til finanssektoren, både ansvarlige, strukturerte og tradisjonelle, vil fortsatt bli prioritert høyt.

## Corporate finance

Pareto Securities er en av de fremste norske institusjoner innenfor corporate finance, og tilbyr finansielle rådgivningstjenester rettet mot alle de viktigste sektorer i norsk næringsliv. Som uavhengig og langsiktig finansiell rådgiver er det Pareto Securities mål å tilby sine klienter fullservice finansielle tjenester, fra emisjoner og børsnoteringer til fusjoner/fisjoner, oppkjøp og salg. Gjennom sine rådgivningsavdelinger i Oslo, Bergen og Stavanger har Pareto Securities stor grad av nærhet til de viktigste næringsmiljøer i Norge.

Pareto Securities fokuserer primært på virksomheter som er børsnotert eller som har et slikt utviklingspotensiale innenfor en rimelig tidshorison. For å kunne betjene selskaper også i tidlig utviklingsfase samarbeider Pareto Securities med Pareto Private Equity.

Pareto Securities har alltid vært av den oppfatning at finansiell rådgivning bør være basert på dybdekompetanse innenfor den industrisektor selskapene opererer i. Dette er hva Pareto Securities har i særlig grad innen våre fokusområder:

- Olje, offshore og offshore services
- Teknologi, media og telekommunikasjon
- Cruise og shipping
- Kraftselskaper, nett- og overføringsselskaper
- Bank og finansielle tjenester
- Industri, næringsmidler, bygg, anlegg og fisk

Pareto Securities tilbyr et team med bred ledererfaring fra industri, konsulentvirksomhet og kapitalmarkedet. Våre dedikerte medarbeidere har bred erfaring som rådgiver i fusjons-, kjøps- og salgsprosesser.

I 2001 gjennomførte Pareto Securities ca 60 større prosjekter fordelt på et bredt utvalg av bransjer, virksomheter og prosjektyper.

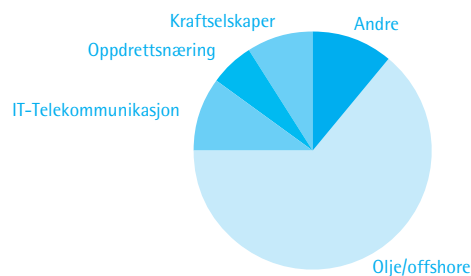


Pareto Securities var tilrettelegger i en rekke av de største emisjonene i det norske markedet i 2001 herunder Statoil, Kværner, ProSafe, Pan Pelagic, Tandberg, Ocean Rig og Frontier. Totalt deltok Pareto Securities i 70 % av alle emisjoner som ble registrert på Oslo Børs (regnet i NOK) inkl. Statoil og 50 % av alle emisjoner dersom man ikke regner med Statoil.

Noen av de viktigste oppdrag Pareto Securities gjennomførte i 2001 er representert ved:

- Børsnotering av Statoil
- Emisjoner i Kværner og fusjon mellom Aker Maritime og Kværner
- Fusjon mellom Viken Energi og Hafslund
- Fusjon mellom Dockwise og Offshore Heavy Transport
- ProSafes oppkjøp av FPSO selskapet Nortrans Offshore
- Børsintroduksjonen av Pan Pelagic
- Rettet emisjon i Tandberg
- Emisjoner av aksjer og konvertible obligasjoner for Ocean Rig ASA
- 10 større salg, emisjoner og fusjoner innen kraftsektoren, med bl.a. fusjonen mellom Viken Energi og Hafslund og fusjonen mellom Eidsiva Energi og Hedemark Energi (HEAS)
- En rekke internasjonale oppkjøp for Hydralift
- Pareto tilrettela obligasjonslån for omlag 3,3 milliarder kroner for låntagere som tidligere ikke har hatt tilgang til obligasjonsmarkedet, særlig innenfor offshore-, shipping og industrisektoren.

Figur 6 – Corporate Finance inntektsfordeling 2001



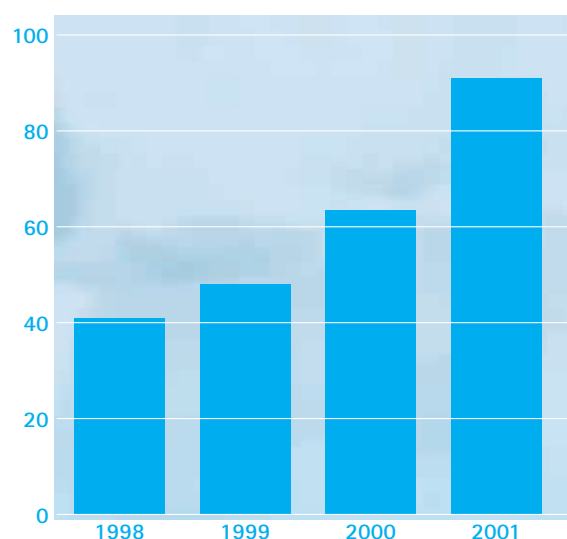
# Pareto Private Equity

Pareto Private Equity er et raskt voksende verdipapirforetak som tilbyr tjenester innenfor Corporate Finance, prosjektfinansiering og forretningsførsel. 2001 var et godt år for Pareto Private Equity. Både inntjening og omsetning nådde nye rekorder. Denne veksten er meget tilfredsstillende, spesielt tatt i betraktning at veksten kommer fra organisk vekst.

## Om selskapet

2001 var et turbulent år for finansnæringen både nasjonalt og internasjonalt, og det hele toppet seg med terroranslaget i New York den 11. september 2001. Mot slutten av året var investeringsviljen langt bedre, spesielt hva gjaldt investering i fast eiendom. Pareto Private Equity's omsetning var opp fra 61,5 millioner kroner i 2000 til 91,3 millioner kroner i 2001.

Figur 7 – Omsetningsutvikling



## Prosjektfinansiering

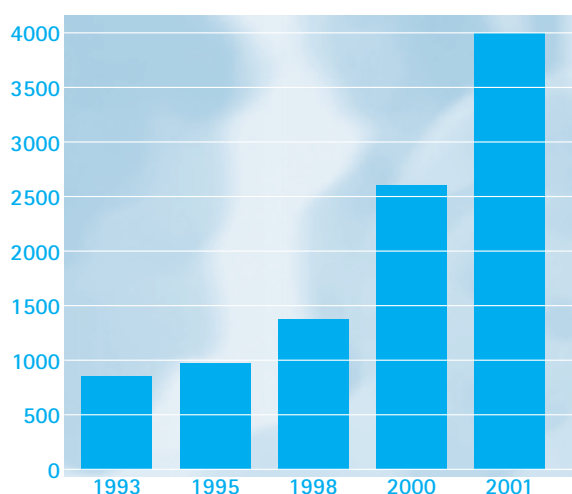
I 2001 opplevde Pareto Private Equity sterk vekst innenfor prosjektfinansieringsområdet. Fokus var spesielt rettet mot fast eiendom, ettersom det var vanskelig å finne interessante shippingprosjekter.

I 2001 syndikerte Pareto Private Equity eiendommer for mer enn 1,9 milliarder kroner. Vi har fortsatt satsingen på store kvalitetsbygg med god beliggenhet og lange leiekontrakter. Vektet leieperiode for prosjektene i porteføljen til Pareto Private Equity er pr. i dag på 10,6 år. Dette er på linje med de store livselskapene. Eiendomsporteføljen som bestyres av Pareto Private Equity har en markedsverdi på ca. 4 milliarder kroner.

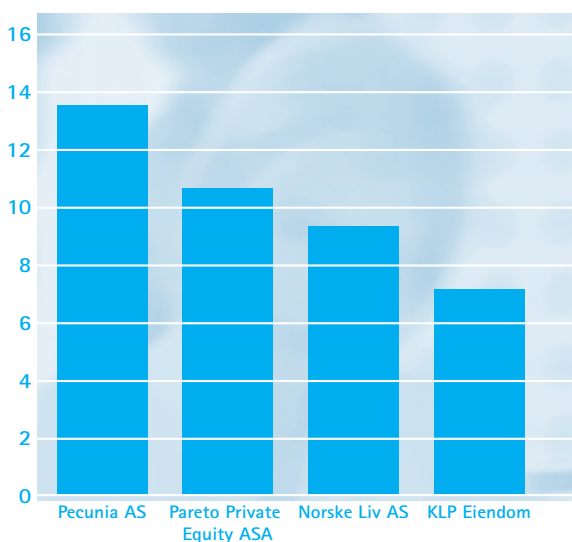
Figur 8 – Noen eiendomsprosjekter etablert i 2001

Prosjekt	Leietager	Leieperiode (i år)	Verdi (i mill)
Nokian	Nokian Dekk	20	53
Telebygget	Telenor ASA	13,8	293
Sandvika Boliginvest	Boligprosjekt	8,8	600
Tangen Alle	Kitron ASA	15	67
Kolstadgaten	Kirke og undervisn.dept	8,8	68
Drammensveien 133	Zürich Forsikring + div.	8	134
Stortingsgaten 6	Fokus Bank ASA	12	259
Leiraveien 11	Reitan Narvesen - gruppen	20	175
Kragsgate Eiendom	Kongsberggruppen ASA	17	265
<b>Samlet</b>			<b>1 913</b>

Figur 9 – Utvikling av eiendomsverdi av porteføljen



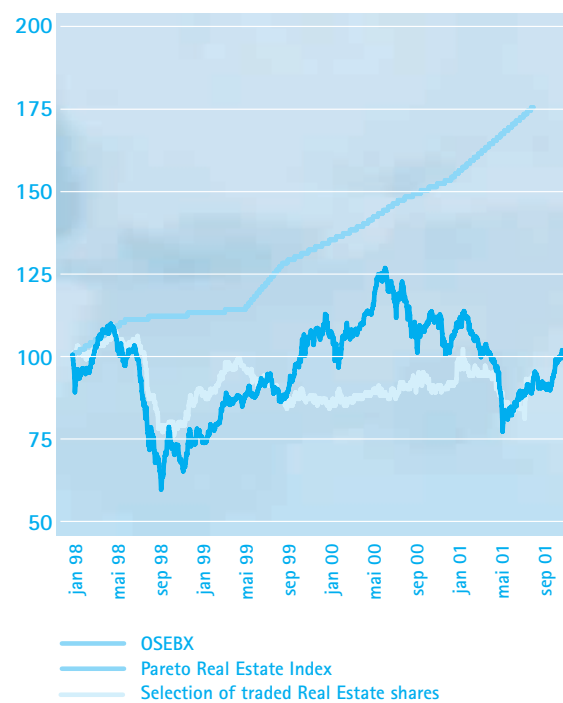
Figur 10 – Gjennomsnittlig lengde på kontrakter



Selskapet har i 2001 satt ytterligere fokus på annenhåndsmarkedet for KS andeler, og denne satsingen har gitt gode resultater. I denne forbindelse er det i 2001 brukt mye ressurser på å videreutvikle selskapets markedsrapport for KS-andeler. Markedsrapporten til Pareto Private Equity er et godt verktøy for investorer som ønsker å kjøpe andeler i eiendomsprosjekter. Markedsrapporten har vært utgitt i mange år, men i 2001 ble det besluttet å satse på en kraftig oppgradering av denne, samt inkludere mer informasjon om prosjektene og markedet forøvrig. Prosjektene blir også presentert på internett ([www.pareto.no](http://www.pareto.no)).

Eiendomsinvesteringer har gitt god avkastning de siste år. I perioden 1.1.1998-31.12.2001 har gjennomsnittsavkastningen på eiendomsporteføljen til Pareto Private Equity vært ca. 16 %.

Figur 11 – Paretos eiendomsindeks



Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Men med de kriteriene selskapet vektlegger ved valg av prosjekter kan eiendom være et godt investeringsalternativ.

## Corporate Finance

Corporate Finance satsingen fortsatte i 2001. Selskapet fikk innvilget full verdipapirkonsesjon. Pareto Private Equity har i sin virksomhet satt fokus på små og mellomstore foretak, og denne satsingen har blitt godt mottatt av markedet.

I 2001 opplevde selskapet, i likhet med resten av markedet, at det var vanskelig for unoterte selskaper å foreta kontantemisjoner. Dette skyldes dels stor skepsis til enkeltbransjer, men også generell usikkerhet til å investere i aksjer. Mye fokus ble derfor rettet mot strukturendringer og M&A tjenester. I 2001 ble corporate-teamet forsterket ytterligere slik at det i dag fremstår som et solid team med bred erfaring og kompetanse.

Som uavhengig og langsiktig finansiell rådgiver er Paretos mål å tilby fullservice finansielle tjenester fra private emisjoner til fusjoner, oppkjøp og børsnoteringer. Mens Pareto Securities fokuserer på større, børsnoterte selskaper, skal Pareto Private Equity ta hånd om mindre, unoterte selskaper.

Pareto Private Equity ønsker å være den foretrukne partner for selskaper innen våre fokusområder; IT/ telekommunikasjon/media, olje/offshore/shipping og eiendom.

Selskapet tilbyr investorer tilgang til prosjekter og investeringsmuligheter fra et bredt nettverk av ledende industriaktører.

## Management

Pareto Management er et 100 % eiet datterselskap av Pareto Private Equity. Pareto Management driver forretningsførelse av selskaper og prosjekter tilrettelagt og syndikert av Pareto Private Equity. I tillegg er Pareto Management regnskapsfører for flere av de interne selskapene i Pareto-konsernet. Selskapet er inne i en positiv utvikling og omsatte i 2001 for 10,8 millioner kroner.

Pareto Management AS er i dag forretningsfører for over 60 selskaper, og tilbyr komplett forretningsførelse, herunder regnskap, rådgiving i forbindelse med skatt og avgift, samt cash- managementtjenester.

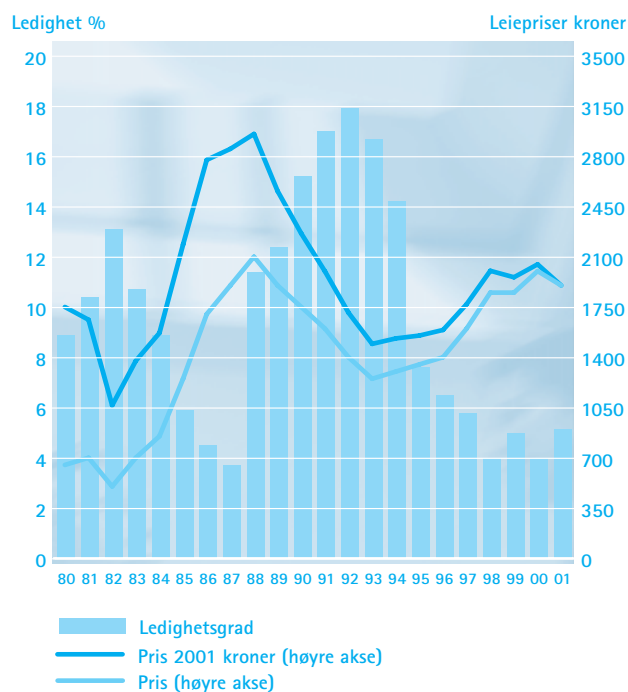


Pareto Eiendom er en av de ledende aktører i markedet innenfor rådgivning, omsetning og utleie av større nærings-eiendommer. Vi skal ha en langsiktig filosofi i vårt arbeid og høy kvalitet på gjennomføringen av prosjektene.

## Leiemarkedet

Det siste året har vi registrert en utflating i leieprisene for kontor, kombinasjons- og lagerbygg. For enkelte typer eiendommer har vi registrert en nedgang i leieprisene. Eiendommer med sentral beliggenhet, høy teknisk standard og god areal-effektivitet er fremdeles etterspurt, mens mindre moderne eiendommer beliggende i randsonen av Oslo er blitt tyngre å leie ut. Perioden fra utleiarbeidet igangsettes til lokalene er utleid har blitt lengre, og ledigheten har økt. Som et resultat av større usikkerhet i leiemarkedet er beslutningsprosessen hos leietakerne blitt lengre og leietakerne er blitt mer avventende til å tegne nye leiekontrakter. En rekke leietakere med mellom 100-600 ansatte har i perioden 1995-2001 inngått nye leiekontrakter. Færre selskaper av denne størrelsen oppgir nå at de vurderer nylokalisering innen de neste 3-5 årene. De største ledige arealene har det siste halve året hovedsakelig blitt absorbert av offentlige brukere.

Figur 12 – Ledighet/leiepriser i Oslo



Ettersom det er inngått relativt få nye leiekontrakter siste halvår, er det statistiske underlagsmaterialet for å vurdere utviklingen i leieprisene begrenset. Den faktiske utviklingen i leieprisene vil vi således få en bedre bekreftelse i 2002.

Tendensen bekreftes også av Oslostudiet, utført av Eiendomsspar AS primo 2002, der det er registrert en ledighet for kontorlokaler i Asker, Bærum og Oslo på 425.000 m<sup>2</sup> – en økning i ledigheten på 28 %. Dette gir en ledighet i overkant av 5 % av den totale massen av kontorbygg i området. En eventuell økende arbeidsledighet vil kunne medføre et ytterligere fall i leieprisene.

Mange leiekontrakter er de siste årene inngått for 10 år eller mer, og enkelte selskaper vil se seg nødt til å fremtleie arealer i forbindelse med nedbemannings /omstrukturering. I tilfeller hvor alternativet til å sitte med ledige arealer er å redusere leieprisene, vil trolig det siste alternativ bli valgt. Dog antas at det vil bli en større differensiering i leieprisene, avhengig av de enkelte utleieobjektens standard og beliggenhet.

Generelt vurderer vi eiendomsverdiene til å ligge i nivået som følger:

Figur 13 – Leienivå/Netto yield

Beskrivelse av utleieobjekt		Leienivå <sup>1)</sup>	Netto Yield <sup>2)</sup>
Prestisje	Beste Aker Brygge og Vika	2 400–2 800	6,9–7,4
Høy Standard	Oslo sentrum – Vika	2 100–2 400	7,3–7,6
Høy Standard	Oslo sentrum forøvrig	1 700–2 100	7,8–8,2
Ord. Standard	Oslo sentrum	1 300–1 650	8,2–9,2
Høy Standard	Lysaker og Skøyen	1 400–1 850	7,9–8,6
Høy Standard	Nydalen	1 300–1 500	8,0–9,0
Høy Standard	Bryn og Økern	1 300–1 450	8,4–9,5
Oslo	Lager, 6m takhøyde med flere porter	650–800	9,0–10,5

1) Tabellen indikerer leienivå for næringslokaler. Individuelle forskjeller i beliggenhet, standard og kontraktsforhold gjør at leien kan ha større avvik enn intervallene som er vist.

2) Tabellen antyder markedsnivå for omsetning av eiendom med tidsmessig standard og med gode leiekontrakter til markedsleie. Særlig lange og sikre kontrakter kan avvike noe fra ovennevnte faktor. Netto yield er definert som netto leieinntekt dividert på eiendommens verdi.

# Pareto Forvaltning

Enhver investor har sin unike risikoprofil, derfor bør individuelle forvaltningsløsninger være en forutsetning for god risikostyrt forvaltning.

Selskapet tilbyr aktiv formuesforvaltning og forretningsførsel for investorer i verdipapirmarkedet.

## Pareto Forvaltning

Pareto startet våren 1995 med aktiv formuesforvaltning. Som et resultat av virksomhetens vekst og vårt ønske om å satse i forvaltningsmarkedet, ble Pareto Forvaltning ASA etablert som eget selskap høsten 1998.

Selskapet tilbyr aktiv formuesforvaltning og forretningsførsel for investorer i verdipapirmarkedet. Kundene er store og mellomstore virksomheter innen privat og offentlig sektor, pensjonskasser, stiftelser og formuende privatpersoner. Selskapet har 9 forvaltere / rådgivere med gjennomsnitt 15 års relevant erfaring. 2 ansatte arbeider med forretningsførsel. Øvrige funksjoner som analyse, oppgjørstjenester, teknologi og regnskap er innleid fra andre selskaper i konsernet.

Ved plasseringer i det internasjonale verdipapirmarkedet, har vi etablert et samarbeid med Credit Suisse, som er blant de ledende i verden innenfor rådgivning og forvaltningstjenester i det internasjonale markedet.

Ved utgangen av januar 2002 ytet Pareto Forvaltning tjenester innen forretningsførsel og forvaltning på totalt 9,6 milliarder kroner, herav aktiv forvaltning med ca. 4,1 milliarder kroner fordelt på 170 kunder.

## Pareto Fondsforvaltning

For å styrke vårt forvaltningstilbud, ble Pareto Fondsforvaltning AS etablert september 1999. Pareto Fondsforvaltning tilbyr sine kunder rentebærende investeringer gjennom de tre verdipapirfondene Pareto Likviditet og Obligasjonsfondene Pareto OBL-I og Pareto High Yield, og et aksjefond mot storkundesegmentet Pareto Aktiv ( min. 50 millioner kroner).

## Forretningsidé og forvaltningsfilosofi

Vår forretningsidé er basert på at enhver investor har sin unike risikoprofil. Derfor bør individuelle forvaltningsløsninger være en forutsetning for god og risikostyrt forvaltning. Vårt forvaltningskonsept er å levere en kombinasjon av moduler med forvaltningstjenester som kan skreddersys kundenes ulike behov og risikoprofil. Forvaltningen er basert på grundige interne analyser. Antall investeringer i det norske aksjemarkedet vil holdes på et begrenset nivå, normalt 15 - 20 forskjellige posisjoner. Etter selskapets syn oppnås tilstrekkelig risikospredning ved dette antall, samtidig som det er mulig med grundig og kontinuerlig oppfølging av hvert enkelt engasjement.



Som en del av Paretos internetstrategi hvor elektronisk tilgjengelighet og kommunikasjon skal være et viktig supplement til den personlig løpende oppfølging, har vi for våre forvaltningskunder utviklet online rapportering via Paretos WEB side. Tjenesten vil være tilgjengelig til alle døgnets tider, og vil gi en daglig oppdatert rapportering basert på Oslo børs sluttnotering siste virkedag. Tilgjengelige oppdaterte rapporter vil omfatte detaljerte porteføljerapporter (kostpris, markedsverdi, vektning etc.), avkastningsrapporter (fra oppstart, årlig, siste mnd) og samle-sluttseddel (transaksjoner siste 3 måneder).

### Forretningsførsel

Mange investorer ønsker selv å håndtere hele eller deler av sin forvaltning. Begrensninger i egen organisasjon på bl.a. kompetanse og systemer, kan gjøre dette problematisk. I tillegg til tradisjonell forvaltning kan vi tilby forretningsførsel, hvor Pareto Forvaltning vil være 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.

Tjenesten vil være et fleksibelt tilbud av moduler som kan omfatte:

#### Investeringsstrategi

- utarbeidelse av investeringspolicy / strategi
- risikoanalyse / simulering aktivaallokering
- fastsettelse av restriksjoner / forvaltningsrammer

#### Analyse / rådgivning

- makro internasjonalt / nasjonalt
- analyse sektor / bransje / selskap
- aktivaallokering renteinstrumenter / aksjer

#### Implementere strategi / rebalansering

- verdipapirhandel
- oppgjørssisiko
- styring i forhold til rammer / restriksjoner

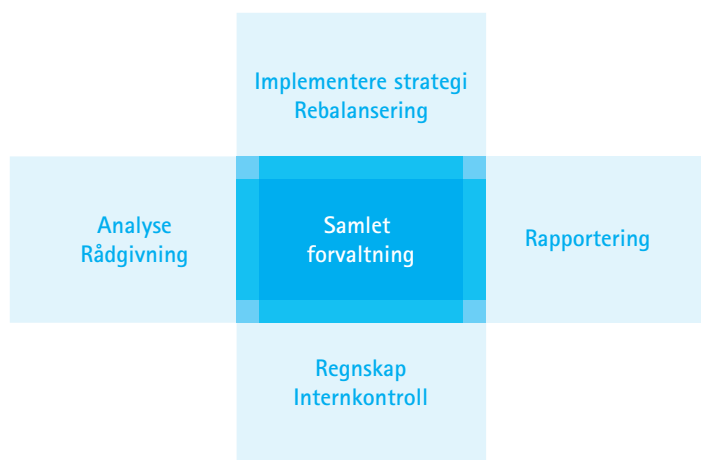
#### Rapportering

- porteføljeoversikt avkastning / avvik / benchmark
- risikostyringsrapporter

#### Regnskap / internkontroll

- perioderegnskap / årsoppgjør (RISK-regulering)
- kontohold VPS og bank / avstemming
- depotfunksjon / transaksjoner
- dokumentasjon / revisjon / internkontroll

Figur 14 – Investeringsstrategi



## Forvaltningsresultater 2001

2001 ble nok et turbulent år for investorer og forvaltere i det internasjonale og norske verdipapirmarkedet, med store svinginger innenfor både aksjer og renteinstrumenter. De drivende faktorene har vært stor usikkerhet og resesjon i den amerikanske økonomien, samt en sterk reprising av høyt prisede selskap, spesielt innenfor telekom- / teknologisektoren. Mot slutten av året viste verdens finansmarkeder noe bedring.

Til tross for et meget vanskelig år i verdipapirmarkedet, kan Pareto Forvaltning se tilbake på et positivt år, med relativt sett gode forvaltningsresultater. For kunder som har fulgt selskapets hovedprofil i aksjemarkedet, har vi i 2001 slått referanseindeksen Oslo Børs med 10-14 %, avhengig av risikoprofil. Dette representerer en bedre avkastning enn det beste norske aksjefondet.

De siste tre årene har aksjeprofilen gitt en positiv avkastning på hele 46 %, som har gitt en meravkastning på 27 % i forhold til Oslo Børs.

Som et resultat av god avkastningshistorikk, forvaltningsfilosofi og arbeidsmetodikk med fokus på risikostyring og kontroll, ble selskapets forvaltningskapital fordoblet i 2001.

Figur 15 – Pareto Forvaltning vs. Oslo Børs og verdensindeksen 01.01.99 - 31.12.01





P.F. Bassøe tilbyr megling av skip, oljelaster og fraktderivater, hovedsakelig innenfor de store tanksegmentene. I tillegg til norske kunder er klientbasen internasjonal, med hovedvekt på klienter i Korea, Hong Kong og Hellas.

## P.F. Bassøe

P.F. Bassøe ble overtatt av Pareto AS med virkning fra 1/5/2001. P.F. Bassøe ble etablert i 1972, har 22 ansatte og fokuserer sin virksomhet på følgende hovedområder:

- Tankbefraktning (i hovedsak VLCC, Suezmax og Aframax)
- Fraktderivater (FFA og Imarex)
- Kjøp og salg av tonnasje / prosjekter / Corporate Finance
- Markedsanalyse

Firmaets driftsinntekter i 2001 beløp seg til 64.9 millioner kroner, som var 10 % lavere enn rekordåret 2000.

## Befraktning

Firmaet har opprettholdt sin markedsandel i Skandinavia for befraktning av stortanktonnasje. Det tradisjonelle hjemmemarkedet ble i løpet av året ytterligere redusert, men dette har blitt delvis kompensert gjennom økt fokus på internasjonale klienter. Befraktningsavdelingen er ikke fokusert på kun å betjene rederiene. Avdelingen har i en årrekke hatt koreanske og midtøsten-baserte oljeselskaper blant sine klienter, i tillegg til Navion i Norge.

## Kjøp og salg

Volumet innen kjøp og salg av tonnasje har vært stabilt i forhold til året før, men gjennomførte transaksjoner ble i hovedsak konkludert i første halvdel. Selskapet meglet bl.a. 5 moderne VLCCs mellom norske selskaper. Foruten de fleste større skandinaviske rederier teller kundelisten også internasjonale navn – i hovedsak i Korea, Hong Kong, Singapore og Hellas.

## Fraktderivater

Som ledende tankmeglere har selskapet utvidet sitt tjenestespekter til også å inkludere megling av fraktderivater. Historisk sett har dette vært et begrenset marked, men økt volatilitet over de siste 2-3 årene har ført til et økt behov for, og fokus på, hedging-instrumenter.

Som en del av denne satsingen har Bassøe investert i den nye frakt-futuresbørsen Imarex, som åpnet for handel 2. november i fjor. Selskapet er også handelsmedlem på denne markedsplassen, og har som eneste megler satt opp et system som gir

utvalgte klienter muligheten til å handle igjennom sitt medlemskap. Volumene på Imarex er foreløpig beskjedne, men forventes å ta seg opp i løpet av 2002 ettersom flere større aktører blir medlemmer.

OTC markedet (såkalte Future Freight Agreements, eller FFA's) er et etablert marked som har opplevd sterk vekst de siste årene. Bassøe er involvert i dette segmentet, og har en dialog med de fleste toneangivende aktører i inn- og utland. Det forventes en videre vekst innenfor denne aktiviteten.

## Tankmarkedet i 2001

"It was the best of times, it was the worst of times"

Ovennevnte sitat passer svært godt på tankmarkedet i 2001. Året startet som en forlengelse av det meget sterke markedet i år 2000. Det var flere faktorer bak den sterke oppgangen; Svært høy oljeetterspørsel i USA, raskt stigende oljeeksport fra Midt-Østen og svært stram tonnasjesituasjon for moderne skip som følge av økt fokus på kvalitet fra befraktere etter "Erika"-ulykken i desember 1999. Alt dette bidro til å holde spotratene for moderne VLCC tonnasje på over USD 60,000/dag i hele første kvartal. Selv om dette var ned med ca 25 % fra nivået i fjerde kvartal, var det allikevel ekstremt sterkt i et historisk perspektiv. Til tross for at gjentatte begrensninger i OPEC-produksjonen og svakere økonomisk aktivitet i en rekke viktige markeder resulterte i en gradvis svekkelse av fraktmarkedet utover våren, så holdt markedssentimentet seg relativt optimistisk i påvente av et sesongmessig oppsving i løpet av annet halvår. Slik skulle det imidlertid ikke bli. I løpet av forsommeren falt markedet ytterligere etter at OPEC fortsatte å redusere produksjonen. Mer bekymringsfullt var det at forventningene til et konjunkturoppsving i annet halvår gradvis forsvant som følge av en svakere utvikling enn forventet i så vel USA som Europa og Asia. Markedssentimentet ble også svekket etter at det FN-oppnevnte kontrollorganet for skipsfart – IMO – vedtok en utfasingsplan for eldre enkeltskrogstonnasje som var mindre aggressiv enn man hadde forventet.

Så kom 11. september. Reaksjonen i fraktmarkedet var, paradoksalt nok, positiv med en kraftig rateoppgang umiddelbart etter terrorangrepene. Frykten for krig og derved redusert tilgang på olje drev etterspørselen etter spot tonnasje i været. Dette viste seg imidlertid å være en høyst temporær situasjon, og fokus ble rettet mot underliggende fundamentale forhold. Hovedfaktoren her var at OPEC igjen vedtok å begrense oljeproduksjonen i et forsøk på å holde oljeprisen over USD 20. Resultatet ble mindre lastetilgang og kraftig press nedover på ratene. I løpet av fjerde kvartal var ratene for moderne tonnasje igjen falt ned mot USD 15,000/dag. For eldre tonnasje, som i økende grad opplever å havne bakerst i køen hos kvalitetsorienterte befraktere, så har den reelle inntjeningen vært vesentlig svakere enn dette. Resultatet har da også blitt et klart oppsving i opphuggingen i løpet av de siste månedene.

Ved inngangen til det nye året er det lett å tegne et pessimistisk bilde av situasjonen for tankmarkedet. Internasjonal økonomi opplever et kraftig tilbakeslag, OPEC søker å motvirke lave oljepriser gjennom ytterligere produksjonsbegrensninger, og ordreboken for råoljetankskip er høy i et historisk perspektiv. Imidlertid ser vi også at forventningene til økt økonomisk aktivitet har tatt seg en del opp i løpet av de siste månedene. Dette bør være positivt for oljeforbruket på sikt. Det er også grunn til å tro på fortsatt høy opphuggingstakt for eldre tonnasje, gitt at mer enn 20 % av stortankflåten er over 20 år og opplever svært vanskelige markedsforhold og meget lav inntjening. Slik P.F. Bassøe ser det synes det derfor å være grunnlag for en nøktern optimisme ved inngangen til et nytt år.

Pareto AS er konsernets morselskap. Selskapets viktigste investeringer er aksjer i datterselskaper i Pareto gruppen. Pareto AS foretar også strategiske investeringer i selskaper som driver beslektet virksomhet og som kan være samarbeidspartnere med Pareto. I tillegg foretar selskapet finansielle plasseringer i verdipapirmarkedet som et ledd i den ordinære likviditetsforvaltning.

## Investeringer i datterselskaper

Eierandelene i datterselskaper varierer mellom 75-100 %. Bokført verdi av aksjer i datterselskap utgjør 97,5 millioner kroner i morselskapets balanse. Etter hvert som datterselskapene har vokst er det bygget opp ytterligere egenkapital ved tilbakeholdt overskudd. Konsernets bokførte egenkapital er 466 millioner kroner.

## Strategiske investeringer

### Fondsforvaltning AS og PLUSS Aktiv Forvaltning ASA

Pareto AS eier 35 % av Fondsforvaltning AS og 35 % av PLUSS Aktiv Forvaltning ASA. Hovedvirksomheten til selskapene er formuesforvaltning rettet mot større investorer. Fondsforvaltning AS tilbyr pengemarkedsfond, obligasjonsfond og aksjefond primært rettet mot større investorer som bedrifter, offentlig forvaltning, private investorer, organisasjoner og institusjoner, samt stiftelser og legater. Forvaltet kapital ved årsslutt utgjorde ca. 2,9 milliarder kroner hvorav ca. 1,9 milliarder kroner i rentepapirer og 1,0 milliarder i aksjer.

Ved årslutt hadde selskapene 6 ansatte. Selskapene hadde i år 2001 en omsetning på ca. 20 millioner kroner, og et resultat etter skatt på 8,8 millioner kroner. Bokført egenkapital utgjør ca. 50 millioner kroner.

### Consilio ASA

Pareto AS eier 36,5 % i det Kristiansandsbaserte rådgivningsselskapet Consilio ASA. Selskapet arbeider primært med finansiell rådgivning og bedriftsutvikling. Selskapet har 8 ansatte og omsatte i 2001 for 7,4 millioner kroner.

### Natsource LLC

Pareto AS har en minoritets eierandel i Natsource LLC (ca. 1 %). Natsource er aktive som megler i de fleste energimarkeder i USA og i Europa. Natsource er involvert i kraft, gass, kull og utslippsmarkeder (Co<sub>2</sub>, So<sub>2</sub> og Nox). Natsource LLC har hovedkontor i New York. Pareto ble minoritets-eier i Natsource etter at dette selskap kjøpte CBF energimegling AS hvor Pareto AS eide 13 %.

## Likviditetsforvaltning

Pareto AS forvaltet ved årets utgang en verdipapirportefølje på ca. 160 millioner kroner. Noe over 70 millioner er plassert i rentepapirer og resten er egenkapitalplasseringer.



Paretos aktive kunder og forbindelser har tilgang til en rekke finansielle tjenester via [www.pareto.no](http://www.pareto.no). Vi har lagt vekt på å benytte Internett til å formidle høykvalitets informasjon og rådgivning, tilby bedre service og tilgjengelighet samt verdiøkende tjenester rundt vår kjernevirksomhet. En grunnleggende filosofi er at teknologien skal bygge videre på vår kompetanse og dialogen med våre kunder fremfor å erstatte den. Dermed tror vi også at vi gir våre kunder best mulig beslutningsgrunnlag for egne investeringer.

For en del kunder vil tjenesten være et komplement til den løpende personlige kontakten med Pareto. Tjenesten fungerer imidlertid også godt som et selvstendig produkt, og for mange vil dette være det mest aktuelle alternativ på grunn av enkelheten og oversikten.

I løpet av året har antallet brukere av Paretos Internettjeneste nær doblet seg, og statistikken viser også at antall besøk pr. bruker er stadig økende. Dette er et gledelig tegn på at våre kunder i stadig større grad får øynene opp for nytteverdien i tjenesten.

Vi har i år 2001 lansert en rekke nye tjenester og produktforbedringer, hvorav handelsløsningen og porteføljtjeneste er de viktigste. På [www.pareto.no](http://www.pareto.no) vil man nå bl.a. kunne få tilgang til følgende informasjon og tjenester (avhengig av kundeforhold):

## Analysertjenesten

Gjennom analysertjenesten har våre kunder full tilgang til Pareto Securities komplette analyseprodukt som legges ut på Internett uten forsinkelse. Innholdet i analysertjenesten er som følger:

- Morgenkommentar
- Selskapsanalyser og anbefalinger
- Sektoranalyser samt makro- og kredittanalyser
- Aksjestrategirapporter
- Kommentarer, presentasjoner og oppdateringer
- Daglig oppdatert fundamentaldata, nøkkeltall og estimater på ca. 100 av børsens viktigste selskaper.
- Tilgang til Paretos omfattende analysearkiv
- Personalisert varslingsjeneste pr. e-post og SMS for nye analyser og andre hendelser vi mener er viktig for våre kunder
- Rating av selskaper på ulike nøkkeltall
- Overvåkningsliste (personlig kursliste)
- Simulert portefølje



## Handelsløsningen

Online handel av aksjer notert på Oslo Børs. Som Internettkunde kan man selv legge inn, endre og kansellere ordre på en enkel og kostnadseffektiv måte. Samtidig får man full oversikt over kundeforholdet. Av funksjonalitet kan nevnes:



- Ordreoversikt
- Porteføljefinformasjon inklusive verdiutvikling, realisert og urealisert gevinst samt vektig på ulike kriterier
- Sluttseddelarkiv
- Kontooversikt
- Kunder som utfører noen ordre via megler og noen via Internett får samlet oversikt over disse
- Skatterapportering

Online handel av aksjer i USA. Pareto tilbyr også en av markedets beste løsninger for Internett-handel på New York Stock Exchange, American Stock Exchange og NASDAQ. Løsningen tilbyr full markedsinformasjon i sanntid fra de amerikanske børsene, en rekke ordretyper og en forbløffende rask gjennomføring av en ordre. Man kan gjerne registrere seg for Internett-handel på de amerikanske markedene uten å etablere seg som nettkunde for online aksjehandel på Oslo Børs. Løsningen er basert på at kunden oppretter en dollarkonto som oppgjør foretas direkte mot. Man slipper derfor kostbare vekslinger for hver handel og har til enhver tid oversikt over disponibelt dollarbeløp for handel.

## Porteføljetjenesten

Dette er løsningen for kunder som ønsker oversikt over sitt kundeforhold på Internett, men som foretrekker at megleren utfører ordrene.

Porteføljetjenesten inneholder lik funksjonalitet som for handelsløsningen, men uten rett til å gjennomføre, endre eller kansellere ordre.

## Annet

- Kurs- og markedsinformasjon på børsnoterte og unoterte aksjer, på indekser i inn- og utland samt utvalgte indikatorer
- Modul for teknisk analyse
- Oppdaterte kurser på Paretos aksjeindekserte obligasjoner
- Daglig oppdaterte porteføljerapporter fra Pareto Forvaltning
- Informasjon/prospekter om eiendommer til salg og leie gjennom Pareto Eiendom
- Informasjon/prospekter for prosjektene til Pareto Private Equity

For mer informasjon og registrerings skjemaer for både eksisterende og nye kunder av Pareto, se [www.pareto.no](http://www.pareto.no) eller send en e-post til [info@pareto.no](mailto:info@pareto.no).



# Organisasjon

Pr. 01.03.2002

## Styret i Pareto AS

Widar Salbuvik (Styreformann)  
Kai Engedal  
Erik Bartnes  
Anders Endreson  
Svein Støle

## Pareto AS

Svein Støle (Adm. dir.)

## Pareto AS

Dronning Mauds gate 3  
P.O. Box 1396 Vika  
NO-0114 Oslo, Norway  
Tel: +47 22 87 87 00  
Fax: +47 22 87 88 00

## Pareto Securities ASA

Kristen Jakobsen (Adm. dir.)

## Pareto Securities ASA – Oslo

Dronning Mauds gate 3  
P.O. Box 1411 Vika  
NO-0115 Oslo, Norway  
Tel: +47 22 87 87 00  
Fax: +47 22 87 87 10

## Pareto Securities ASA – Bergen

Olav Kyrresgate 22  
P.O. Box 933  
NO-5808 Bergen, Norway  
Tel: +47 55 55 15 00  
Fax: +47 55 55 15 50

## Pareto Securities ASA – Stavanger

Haakon VII's gate 8  
P.O. Box 163  
NO-4001 Stavanger, Norway  
Tel: +47 51 83 63 00  
Fax: +47 51 83 63 51

## Pareto Securities ASA – Kristiansand

Rådhusgaten 7-10  
P.O. Box 200  
NO-4611 Kristiansand, Norway  
Tel: +47 21 50 74 20  
Fax: +47 38 02 21 42

## Pareto Securities ASA – Haugesund

Sørhausgaten 150  
NO-5527 Haugesund, Norway  
Tel: +47 21 50 74 30  
Fax: +47 21 50 74 39

## Pareto Securities ASA – Bodø

Moloveien 16  
NO-8002 Bodø, Norway  
Tel: +47 21 50 74 00  
Fax: +47 75 52 06 50

## Pareto Securities ASA – Tønsberg

Nedre Langgate 32-34  
P.O. Box 2299  
NO-3103 Tønsberg, Norway  
Tel: +47 21 50 74 10  
Fax: +47 33 31 32 60

## Pareto Private Equity ASA

Anders Endreson (Adm. dir.)

## Pareto Private Equity ASA

Dronning Mauds gate 3  
P.O. Box 1396 Vika  
NO-0114 Oslo, Norway  
Tel: +47 22 87 87 00  
Fax: +47 22 87 88 00

## Pareto Eiendom AS

Hans Hilde (Adm. dir.)

## Pareto Eiendom AS

Dronning Mauds gate 3  
P.O. Box 1396 Vika  
NO- 0114 Oslo, Norway  
Tel: +47 22 87 87 00  
Fax: +47 22 87 88 00

## Pareto Management AS

Uno Grønlie (Adm. dir.)

## Pareto Management AS

Dronning Mauds gate 3  
P.O. Box 1396 Vika  
NO- 0114 Oslo, Norway  
Tel: +47 22 87 87 00  
Fax: +47 22 87 88 00

## Pareto Forvaltning ASA

Petter W. Borg (Adm. dir.)

## Pareto Forvaltning ASA

Dronning Mauds gate 3  
P.O. Box 1810 Vika  
NO-0123 Oslo, Norway  
Tel: +47 22 87 87 00  
Fax: + 47 22 01 58 50

## Pareto Fondsförvaltning AS

Finn Erik Bjerke (Adm. dir.)

## Pareto Fondsförvaltning AS

Dronning Mauds gate 3  
P.O. Box 1810 Vika  
NO-0123 Oslo, Norway  
Tel: +47 22 87 87 00  
Fax: + 47 22 01 58 50

## P.F. Bassøe AS

Einar Danbolt (Adm. dir.)

## P.F. Bassøe AS

Dronning Mauds gate 3  
P.O. Box 1723 Vika  
NO-0121 Oslo, Norway  
Tel: +47 22 01 08 00  
Fax: + 47 22 01 08 10



