

# Pareto årsrapport 2008



## Innhold

Dette er Pareto Gruppen .....	4
Pareto Securities .....	6
Pareto Private Equity.....	8
Pareto Forvaltning.....	9
Pareto Bassøe Shipbrokers.....	10
Johan G. Olsen Shipbrokers.....	11
Pareto PPN.....	12
Pareto Universal Fonds .....	13
Pareto Bank .....	14
Pareto Online .....	15
Styrets beretning .....	16
Resultatregnskap .....	19
Balanse.....	20
Kontantstrømoppstilling .....	22
Noter .....	23
Revisjonsberetning.....	31

# 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, Trondheim, 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 398 ansatte. Den sterke utviklingen er muliggjort gjennom dedikerte og dyktige medarbeidere, fokus på å utvikle gode produkter, vekst og ikke minst ved at våre kunder og forretningsforbindelser har vist oss tillit.

## 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, verdivurderinger, refinansiering, finansiell rådgivning og megling av næringsseiendommer, og tilbyr formuesforvaltning innen aksje- og rentemarkedet. Gjennom skipsmegling er Pareto også engasjert i befraktning og kjøp og salg av tank- og bulkskip. Gjennom Pareto PPN tilbyr Pareto produktløsninger, funksjonelle og helhetlige systemløsninger til uavhengige finansielle rådgivere i Norge.

## Mangfold og lokal tilstedeværelse er Paretos styrke

Bredden i Paretos produktspekter har gitt selskapet styrke til vekst og positiv utvikling. 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 dette er naturlig, og samtidig bidrar 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.

## Verdipapirmegling

- Aksjer
- Obligasjoner
- Derivater
- Valuta

## Rådgivning

- Børsnotering
- Fusjoner og overtakelser
- Finansiering
- Private Banking

## Prosjektfinansiering

- Aksjeselskaper
- Kommandittselskaper
- Private eierfond
- Unoterte selskaper

## Banktjenester

- Verdipapirfinansiering
- Eiendomsfinansiering
- Dagligbank

## Aktiva megling

- Skip
- Rigg
- Næringsseiendom
- Befraktning

## Aktiv forvaltning

- Aksjer
- Obligasjoner
- Strukturerte produkter
- Spesialiserte fond

## Pareto i 2008

- 2008 ble sterkt preget av finanskrisen, som bredte seg over store deler av verdensøkonomien. Aksjeindeksen på Oslo Børs (OSEBX) falt med hele 54,1 prosent i løpet av året, mens verdensindeksen falt med 42 prosent (MSCI World målt i USD). Kredittmarkedet ble svært hardt rammet spesielt etter konkursen i Lehman Brothers.
- Driftsinntekter for Pareto Gruppen utgjorde NOK 1,8 milliarder (2007: NOK 3,5 mrd.). Driftsresultatet utgjorde NOK 927 millioner (2007: NOK 2,3 milliarder). Egenkapitalen pr. 31. desember 2008 var NOK 2,8 milliarder. Antall ansatte i gruppen er 398.
- Pareto Securities var rådgiver og tilrettelegger, alene eller sammen med andre, i ca. 50 prosent av alle emisjoner gjennomført i noterte selskaper på Oslo Børs/Oslo Axess, samt deltok i over 60 prosent målt i total verdi av alle emisjoner i selskaper registrert på OTC- listen (regnet i NOK). Selskapet har opprettholdt sin posisjon relativt til sine konkurrenter i 2008, med en andel av meglerinntekter rapportert til Kredittilsynet på 16,6 prosent i 2008. Pareto Securities har gjennom de siste to årene tilrettelagt, alene eller sammen med andre, obligasjonslån for til sammen rundt NOK 54 milliarder. I 2008 ble det utviklet et aktivt annenhåndsmarked i disse lånene.
- Pareto Private Equity hadde en god utvikling gjennom 2008, og forsterket sin posisjon som ledende aktør innen eiendom, shipping, offshore og corporate finance tjenester med vekt på M&A. Pareto Private Equity forvalter ved utgangen av 2008 et betydelig antall selskaper og investeringskapital på vegne av sine kunder.
- Pareto Forvaltning tilbyr forvaltning i verdipapirmarkedet gjennom selskapets rente- og aksjefond, samt investeringstjenesten Aktiv forvaltning. Forvaltningskapitalen pr. 31.12.08 utgjorde totalt NOK 25,7 milliarder, hvorav NOK 8,7 milliarder er investert i aksjemarkedet.
- Pareto Offshore opplevde et av sine beste år med stor aktivitet innen riggmegling.
- Pareto Bassøe Shipbrokers består av; PF.Bassøe AS, tankbefraktning og Pareto Dry Cargo AS, tørrlastbefraktning. PF.Bassøe AS er en ledende aktør innen befraktning av VLCC-tonnasje. Ratenivået i 2008 var høyere enn året før, men på grunn av lav USD/NOK kurs ble omsetningen på linje med 2007. Pareto Dry Cargo har hatt positiv utvikling gjennom året. Stor aktivitet i et høyt marked har gitt gode resultater for 2008.
- Johan G. Olsen Shipbrokers oppnådde et nytt godt år både innen offshore- og stortankmegling.
- Pareto PPN tilrettela investeringsprodukter for frittstående finansielle rådgivere tilsvarende NOK 1,4 milliarder, herav 61 prosent verdipapirfondsprodukter og 39 prosent alternative investeringer innenfor eiendom, shipping og opsjonsprodukter.
- Pareto Universal Fonds solgte investeringsprodukter for ca. NOK 520 millioner, tilrettelagt av øvrige Pareto selskaper.
- Pareto Bank har lagt første driftsår bak seg og hadde ved årsskiftet en forvaltningskapital på NOK 2,6 milliarder. Bankens tre hovedområder er verdipapirfinansiering, eiendomsfinansiering og dagligbanktjenester rettet mot større privatkunder og deres selskaper.
- Pareto Online ble etablert som et verdipapirforetak i januar og tok i bruk sin konsesjon i november. Pareto Online tilbyr muligheten til å kombinere forskjellige tjenester og produkter i en løsning, enten det gjelder investeringer i aksjer, fond, obligasjoner, private equity produkter, gunstige innskuddsløsninger eller aksjekreditt. Tjenestene/serviceen som tilbys skal gi kundene et bedre beslutningsgrunnlag for å øke sin avkastning når kunden investerer i ett eller flere enkeltprodukter.

# Pareto Securities

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 også 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, børsnotering, oppkjøp og fusjoner. Pareto har hatt en ledende posisjon på begge disse områdene de siste ti 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 derfor et betydelig konkurransefortrinn, og bidrar til å sikre investorenes tillit.

## 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 2008, noe som satte oss i stand til å gjennomføre mange store og kompliserte prosjekter.

Våre europeiske investorer blir betjent hovedsakelig fra våre kontorer i Oslo og Stavanger. Våre amerikanske kunder blir fulgt opp av en dedikert gruppe meglere i Norge. I tillegg har vi meglere i New York. Vi har også kontorer i Bergen, Kristiansand og Trondheim. 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 selskapsledelse (roadshow og konferanser)

## Dyktige analytikere er «motoren» i virksomheten

Analysestabens består av 22 rådgivere med spesialkompetanse innen industriene de følger. Våre 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 dybdekunnskaper 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 både ad-hoc og regelmessig på daglig, ukentlig, månedlig og kvartalsvis basis. Produktene gjøres løpende tilgjengelige for våre kunder på internetsiden [www.pareto.no](http://www.pareto.no).

En viktig del av analysevirksomheten er å tilrettelegge seminarer og selskapsbesøk for våre investorer. Blant annet arrangerer Pareto et årlig olje- og offshoreseminar. Arrangementet har etablert seg som et av Europas ledende investeringsfora for olje- og oljerelaterte selskaper. 1500 private og institusjonelle investorer fra inn- og utland deltok på konferansen i 2008. Andre større konferanser inkluderer blant annet seminar for industri-obligasjoner 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 spredningssalg 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, Kristiansand og Trondheim har vi nærhet til de viktigste næringsmiljøer i Norge. Vårt rådgivningsteam består 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 Bassøe 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.

### 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.

En viktig konsekvens av tilnærmingen mellom egenkapital og gjeldssiden av virksomheten er at kompetansen er bred på rådgivningssiden 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.

### 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.

### Pareto Securities Asia Pte. Ltd.

Pareto Securities Asia er med 10 ansatte inne i sitt fjerde driftsår i Singapore. Selskapet tilbyr våre rådgivningstjenester til lokale selskaper og til utflyttede norske aktører, hovedsaklig innen shipping og offshore.

### Pareto Offshore AS

Pareto Offshore tilbyr megling, nybygg, befraktning og finansiering av alle typer boreenheter. Selskapets fem ansatte utfører også verddivurderinger og markedsoppdateringer. De fleste av Pareto Offshores kunder er amerikanske riggeiere, men de siste årene har selskapet bistått flere av de norske riggnykommerne og eksisterende kunder med nybyggingskontrakter av både flytere og oppjekkbare rigger. Selskapet har også økt fokuseringen på befraktning og har vært involvert i flere større transaksjoner.

### Valutamegling

Pareto Securities har siden 2006 drevet valutavirksomhet i forbindelse med ytelse av investeringstjenester. Vi har sett et stort behov for valutatenester både internt og eksternt, og har nå fire personer ansatt i virksomheten i selskapet.

### Syndikering/finansieringsrådgivning

Pareto Securities etablerte høsten 2007 en egen avdeling med fokus på kapitalrådgivning og gjeldsstrukturering. Som et supplement til finansiering gjennom egenkapital og obligasjonsmarkedet, kan vi gjennom et bredt kontaktnett av norske og internasjonale banker og finansinstitusjoner gi råd og tilrettelegge attraktive finansieringsløsninger for våre kunder.

### Pareto Securities AS

Dronning Mauds gate 3  
Postboks 1411, Vika  
0115 Oslo

Tlf: 22 87 87 00

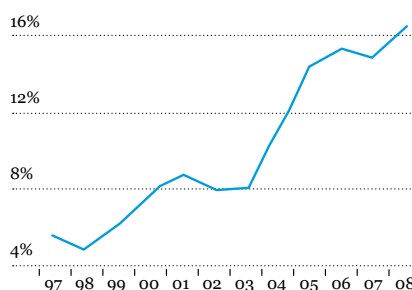
Omsetning 2008 NOK 1,1 mrd

Antall ansatte 204

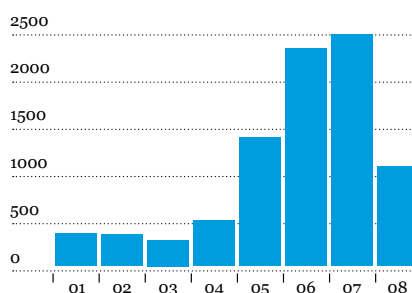
Adm. direktør:  
Ole Henrik Bjørge  
ole.henrik.bjorge@pareto.no

www.pareto.no

### Markedsandel aksjer



### Driftsinntekter NOK millioner



# Pareto Private Equity AS

Pareto Private Equity (PPE) tilbyr Corporate Finance- og prosjektfinansierings-tjenester innen shipping, offshore og eiendom, samt M&A-tjenester og tradisjonelle korporatetjenester for unoterte selskaper. I tillegg har PPE betydelig virksomhet innen fundraising og forvaltning av investeringselskaper. PPE er løsningsorientert og har et omfattende klient- og investornettverk i inn- og utland. Vi har fem hovedsatsingsområder:

## I – Shipping & Offshore

PPE har betydelig erfaring og kompetanse innen syndikering- og forvaltning av shippingprosjekter. Vi har tilrettelagt over 200 shipping-/offshoreprosjekter, og har i dag en stor portefølje av aktive selskaper. Som uavhengig og langsiktig finansiell samarbeidspartner er PPEs mål å tilby shipping-/offshoreprosjekter som en attraktiv finansiell investering. Vår ambisjon er at tilrettede prosjekter skal gi høy forventet avkastning kombinert med løpende utbytte og akseptabel risiko, med en forventet årlig avkastning på egenkapitalen på 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 i hovedsak sammen med erfarne disponenter/rederier som selv er aktivt involvert på eiersiden. Prosjektinvestering i shipping/offshore kan være et godt alternativ til andre investeringsformer, da shipping tradisjonelt er lite påvirket av utviklingen i norsk økonomi. Shipping er internasjonalt rettet, og derfor følsom for endringer i verdensøkonomien.

## II – Eiendom

Som et alternativ til investeringer i aksjer, obligasjoner og pengemarkedet, har direkte investeringer i eiendom gitt en meget god avkastning. Pareto Private Equity har i over 20 år vært aktiv i det norske markedet. PPE 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 avkast-

ning på egenkapitalen på mellom 15 og 20 prosent. Totalt har PPE i 2008 vært involvert i kjøp/salg og syndikering av eiendom for ca. NOK 4 mrd. med vekt på moderne, sentralt beliggende eiendommer med langsiktige og solide leietakere.

## III – Corporate Finance

Corporate Finance-teamet i PPE arbeider dedikert mot Private Equity-markedet, og har de siste årene bistått i gjennomføring av mer enn 100 transaksjoner knyttet til kjøp og salg av virksomheter (M&A) og private plasseringer/emisjoner. Bransjemessig er PPE fokusert på olje- og offshore, shipping, fornybar energi, fiskeoppdrett og eiendom. Våre klienter tilbys tilgang til en betydelig nasjonal og internasjonal investorbase av institusjonelle investorer og større private investorer.

## IV – Investeringselskaper (fond)

PPE fortsatte i 2008 oppbyggingen av sin virksomhet innen kapitalinnhenting og forvaltning av investeringselskaper (fond). Siden oppstart i 2006 har PPE hentet inn nærmere NOK 4,5 mrd i egenkapital. PPE vil i 2009 fortsette sin fondsoppbygging innen de etablerte næringer, samt utvikle nye investeringsfond som vil tilbys våre investorer direkte og gjennom etablerte distribusjonsnettverk.

## V – Pareto Investorservice AS

Pareto Investorservice forvalter ca. 130 investeringselskaper med investeringer i eiendoms- og shipping-/offshoreprosjekter til en verdi av ca NOK 39 mrd. Forretningsførselen tilbys både til Pareto-relaterte prosjekter og til eksterne oppdragsgivere. Våre tjenester innebærer håndtering av eierselskapenes daglige drift, herunder regnskap, rapportering og rådgivning. Pareto Investorservice har erfarne fagspesialister innen regnskap, skatt og selskapsrett samt teknisk forvaltning. Det er etablert effektive rapporteringsverktøy for informasjonsdeling, avkastningsberegning og porteføljestyring. Rapportene er tilgjengelige for investorer via internett.

---

## Pareto Private Equity AS

Dronning Mauds gate 3  
PB 1396 Vika  
0114 Oslo

Tlf: 22 87 87 00

Omsetning 2008 NOK 344 mill  
Antall ansatte 54

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

www.pareto.no



# Pareto Forvaltning AS

Langsiktighet, fundamentale analyser og konsistens preger vår forvaltningsfilosofi. Våre investeringer er basert på en forsiktig og selektiv investeringsstrategi, og har over tid gitt en god meravkastning i forhold til indeks og risikofri rente.

## Pareto AS og ansatte som «co-investor»

Pareto Forvaltning tilbyr forvaltning i verdipapirmarkedet med investeringstjenesten Aktiv forvaltning, eller gjennom våre rentefond og aksjefond. Kundene er store og mellomstore virksomheter innen privat og offentlig sektor, pensjonskasser, stiftelser og formuende privatpersoner. Selskapet har totalt 31 ansatte hvorav 10 forvaltere og 17 strategiske rådgivere med i gjennomsnitt 15 års relevant erfaring. Fire ansatte arbeider med drift og compliance.

Pareto AS, selskap i Pareto Gruppen og ansatte utgjør den største «kunden» konsolidert. Totalt er hele kroner 2,5 milliarder plassert i våre produkter, hvorav kroner 1,2 milliarder i våre aksjefond. Gjennom egne investeringer i samtlige av våre produkter, viser vi sterk tro på vår kompetanse, arbeidsmetodikk og forvaltningsfilosofi.

## 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, med nær og individuell oppfølging mot en mindre, eksklusiv kundegruppe. Personlig oppfølging av selskapets rådgivere og gode forvaltningsresultater, har gitt god vekst de siste årene. Per 31.12.08 forvaltet selskapet 8,7 milliarder kroner i aksjemarkedet og 17 milliarder kroner i renteinstrumenter.

## Konservativ, konsistent og langsiktig forvaltningsstil

Vår aksjeforvaltning er verdiorientert og analysebasert. Over tid vil det være en god sammenheng mellom et selskaps økonomiske utvikling og dets aksjekurs og investoravkastning. Vi fokuserer derfor på selskapsanalyser fremfor generelle markedsfaktorer, makroøkonomi, tekniske analyser osv. Vi bygger på

investeringsprinsipper som er utviklet av Benjamin Graham og David Dodd, som med stor suksess har vært grunnlaget for forvaltningsfilosofien til Warren Buffett og Charlie Munger. Dette innebærer at vi vurderer selskapets verdi ved å se på utvikling og status for selskapets nøkkeltall (fortjeneste, utbytte, aktiva, kapitalstruktur) og strategi. Vi fokuserer på en sunn kapitalstruktur, god historisk egenkapitalavkastning og moderat prising (P/E).

Vi vektlegger i liten grad spekulative faktorer i vår analyse, som eksempelvis spesielle markedsforhold (tekniske, manipulative og psykologiske) eller andre faktorer forbundet med høy usikkerhet. Vi begrenser antall aksjer i porteføljen fordi vi mener god risikospredning kan oppnås allerede ved 20-25 aksjer. En konsentrert portefølje gir oss mulighet til en grundig og kontinuerlig oppfølging av investeringene.

Vi er langsiktige eiere og unngår således høy omløpshastighet med høye transaksjonskostnader som tærer på avkastningen i porteføljen.

Renteforvaltningen baseres tilsvarende på fundamental analyse av økonomien i den enkelte utsteder, samt analyse av relevante makroøkonomiske forhold. For vårt likviditetsfond og obligasjonsfond med «investment grade» motpartsrisiko, søkes meravkastning ved å ta posisjoner på utvalgte deler av rentekurven. For våre to kredittfond, skal risikopremien gi meravkastning. Basert på en forsiktig forvaltning hvor midlene primært plasseres i selskaper innen finans, kraft, kommune og gode industriselskaper, bør det kunne oppnås en god meravkastning i forhold til risikofri rente.

## Årlig gjennomsnittlig avkastning på 11 prosent

Langsiktighet og en verdiorientert forvaltningsfilosofi har gitt gode resultater.

Under aktiv forvaltning med en "spisset" portefølje bestående av 10 aksjer, er vår første kunde fra august 1995 fortsatt å finne på kundelisten. Høsten 1998 ble vår portefølje i det norske aksjemarkedet utvidet til 20 hovedposter. Til tross for mange perioder med kraftig fall i aksjemarkedet siden 1998, har vår hovedprofil i det norske aksjemarkedet de siste ti årene gitt en årlig gjennomsnittlig avkastning på 11,1 prosent etter alle kostnader. Dette representerer en god meravkastning, både i forhold til 4,9 prosent avkastning på Oslo Børs og 3 mnd NIBOR på 5,8 prosent i perioden. Verdensindeksen FTWorld har i samme periode gitt en årlig negativ avkastning på -2,3 prosent.

## Pareto Forvaltning AS

Dronning Mauds gate 3  
Postboks 1810, Vika  
0123 OSLO

Telefon 22 87 87 00

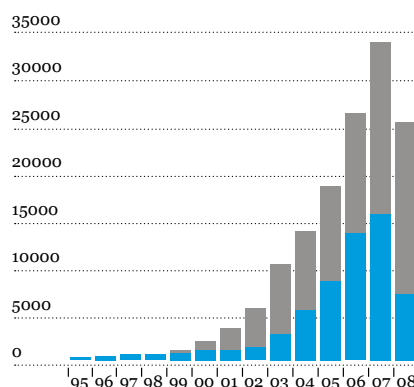
Omsetning 2008 NOK 129 millioner  
Antall ansatte 31

Adm. direktør:  
Petter W. Borg  
petter.borg@pareto.no

www.pareto.no

## Forvaltningskapital NOK millioner

■ Aksjer ■ Renter



# Pareto Bassøe Shipbrokers AS

Pareto Bassøe Shipbrokers består av P.F. Bassøe AS med virksomhet innen tankbefraktning, og Pareto Dry Cargo AS 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 de fleste tanksegmenter og 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.

Markedsanalyse er en viktig støttetjeneste til kunder og egne meglere. Analysearbeidet innbefatter løpende markeds- overvåkning, prognoser, dybdestudier av segmenter og trender innenfor våre markeder. Vi har et tett samarbeid med de andre selskapene i Pareto gruppen.

## Pareto Dry Cargo AS

Pareto Dry Cargo ledes av seniormeglere med lang fartstid i tørrlastbransjen. Selskapet har et globalt nettverk av rederier og industrielle kunder. Pareto Dry Cargo har et solid fotfeste innen tørrlast bulkmevling, med særskilt fokus på Handymax og Handysize tonnasje. Avdelingen arbeider også nært med kunder innen aluminium-, sement- og kornindustrien. Megleravdelingen arbeider aktiv med spot og langsiktige periodeforretninger samt fraktkontrakter. Videre tilbys prosjekt- og rådgivningstjenester.

## P.F. Bassøe AS

Dronning Mauds gate 3  
Postboks 1723, Vika  
0121 Oslo

Tlf: 22 01 08 00

Omsetning 2008 NOK 37 mill  
Antall ansatte 11

Adm. direktør:  
Lars Irgens  
crude@pfbassoe.no

www.pfbassoe.no

## Pareto Dry Cargo AS

Dronning Mauds gate 3  
Postboks 1411, Vika  
0115 Oslo

Tlf: 22 01 09 30

Omsetning 2008 NOK 16 mill  
Antall ansatte 4

Adm. direktør:  
Morten Lie  
dry@pareto.no

www.pareto.no

# Johan G. Olsen Shipbrokers AS

Johan G. Olsen Shipbrokers AS (JGO) tilbyr meglertjenester 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 i 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 samt 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.

JGO 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 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.

## Offshoreavdelingen

Johan G. Olsen Shipbrokers' offshore-avdeling er blant de ledende i Norge. JGO etablerte offshoreavdelingen på midten av 1970-tallet, da supplyskipsrederiene begynte å vokse opp. Siden den gang har avdelingen utviklet seg til å bli en betydelig megler innen de fleste segmenter av offshoremarkedet. Offshoremeglerne formidler bl.a. 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 forsyningskip til frakt av laster og forsyninger til bore- og produksjonsrigger og andre offshoreinstallasjoner. Videre meglere de kontrakter for ankerhånderings- og taubåter til blant annet flytting og sleping av rigger. JGO forestår også befraktning samt 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 JGO utviklet mange nye skipsprosjekter og stått for kontrahering av en rekke nye skip. Johan G. Olsens Offshoreavdeling har utviklet en omfattende database over verdens supplyskipsflåte som er et avansert og nyttig verktøy både for avdelingen og for selskapets kunder.

Da Johan G. Olsen Shipbrokers AS i 2006 ble en del av Pareto Gruppen, åpnet dette opp for en ytterligere bredde i tjenestespekteret som tilbys selskapets kunder. JGO kan for eksempel, i samarbeid med blant andre Pareto Securities og Pareto Private Equity, tilby pakkedøsninger som inkluderer kontrahering/kjøp av skip, full finansieringsløsning av både egenkapitalen og fremmedkapitalen, samt beskjeftigelse av skipet.

---

## Johan G. Olsen Shipbrokers AS

Vestre Strandgate 19A  
4663 Kristiansand

Tlf: 38 12 31 11

Omsetning 2008 NOK 46 mill  
Antall ansatte 15

Adm direktør:  
Karsten Christensen  
karstenc@jgoship.no

www.jgoship.no

## Pareto PPN AS

Pareto PPN er en tilrettelegger av investeringsprodukter og systemløsninger for finansielle rådgivere i Norge. Gjennom Pareto PPN får rådgiverne tilgang til sterke produktløsninger, funksjonelle og helhetlige systemløsninger og et høyt servicenivå. PPN representerer 17 nasjonale og internasjonale leverandører og har mer enn 200 aktive finansielle rådgivere som distributører.

### Pareto PPN er alene om sitt konsept i Norge

Pareto PPN tilbyr et helhetlig utvalg av investeringsprodukter, som består av både egne produktkonsepter og eksterne investeringsprodukter. Produktløsningene bidrar til å gjøre de finansielle rådgiverne konkurransedyktige i sine lokale markeder.

Systemløsningene er helhetlige og tilfredsstillende dagens strenge krav i forhold til å drive investeringsrådgivning. Konseptet reduserer behovet for administrasjon og frigjør tid som kan benyttes til kunderekuttering, rådgivning og oppfølging av eksisterende kunder. Våre leverandører sparer tilsvarende store ressurser ved å konsentrere sin innsats på produktutvikling og på selve investeringsproduktet.

Pareto PPN representerer i dag leverandører som Aviva Investors, BHF-Bank, Credit Suisse, East Capital, FMG, Delphi, Holberg, Jyske Bank, Jyske Invest, New PEL, Oak Capital, Pareto, Realkapital, Storebrand, Sydbank, Sydinvest og Vertikal.

Kundene er verdipapirforetak som driver investeringsrådgivning, men også mindre rådgivningsselskaper som driver investeringsrådgivning som tilknyttede agenter under Pareto PPN sin konsesjon.

### Pareto PPN AS

Storgaten 14  
4339 BRYNE

Tlf: 51 77 97 00

Omsetning 2008 NOK 38 millioner  
Antall ansatte 22

Adm direktør:  
Carl Egil Hana  
carl.egil.hana@paretoppn.no

www.ppn.no

# Pareto Universal Fonds AS

Selskapets virksomhet er investeringsrådgivning og salg av finansielle produkter basert på et bredt utvalg av produkter i flere risikoklasser.

## Pareto Universal Fonds

Pareto Universal Fonds selger investeringsprodukter til privatkundemarkedet, små og mellomstore bedrifter, samt foreninger. Av omsatt volum i 2008 står bedriftsmarkedet og privatmarkedet for omlag halvparten hver.

Selskapet har 23 ansatte. Hovedfokus på personalsiden har vært videreutvikling av eksisterende rådgivere. Alle ansatte har gjennom året gjennomgått autorisasjonsordninger internt og gjennom Norges Fondsmeglerforbund. Finansmarkedenes turbulens gjennom 2008 har videre bidratt til at selskapet har måttet trimme organisasjonen noe gjennom året. Selskapet solgte investeringsprodukter for NOK 520 millioner i 2008. Verdipapirfond, singelinvesteringer og investeringer gjennom 'private banking'-konti, samt PE produkter og eiendoms- og shippingfond har stått for ca. 95 prosent av omsetningen. Samlet sett har selskapet ca. NOK 1,8 milliarder under forvaltning.

## Samarbeidspartnere

Vår hovedleverandør er Pareto PPN med deres samarbeidspartnere, samt Pareto Private Equity og Pareto Securities. Som finansielle rådgivere legges det vekt på å tilpasse de ulike investeringsproduktene til de behov de enkelte kundene har, sett i forhold til deres 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. Videre er det selskapets mål å etablere et godt produktspekter utenfor tradisjonelle Pareto produkter som nettopp komplimenterer kundens totale investeringsportefølje.

## Arbeidsmetodikk

Utfordringen i vår bransje, ved siden av å ha gode produkter, er den kunde-relasjonen vi klarer å skape. Implementeringen av MiFID (Markets in Financial Instruments Directive) og ny verdipapirhandellov har medført en ytterligere kvalitetssikring av interne rutiner, med ytterligere fokus på kunden, og kundens situasjon, som resultat. 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 nødvendigvis gjør at vi samtidig har et tilstrekkelig utvalg av produkter som tilfredsstiller dette kravet.

## Utfordringer og satsningsområder

De tidligere nevnte reguleringer for bransjen gjør at forutsetningene for vår forretningsdrift bedres. Selskapet er tilpasset de nye og strengere reglene som er etablert. Selskapet anses å være vel posisjonert for å kunne hensynta slike eventuelle endringer. Etablerte rammebetingelser ser vi som en nødvendig bransjetilpasning og vi ønsker disse velkomne, da de vil bidra til å heve standarden på alle aktører i bransjen, til gode for kundene, selskapet og bransjens renommé. Selskapet fokuserer nå ytterligere på den mer formuende delen av privatmarkedet, et marked hvor både erfaring og forståelse for verdipapirinvesteringer er bedre enn det "gjennomsnittlige" privatmarkedet som er valgt bort som kundesegment.

Kompetanse og fokus er sentrale begreper i vår drift. Våre medarbeidere skal være kjent for sin kompetanse innenfor sitt felt. Vi er mer opptatt av å være veldig bra på et mindre produktspekter enn å levere hele spekteret innen investeringsprodukter.

## Pareto Universal Fonds AS

Dronning Mauds gate 1  
Postboks 1418, Vika  
0115 Oslo

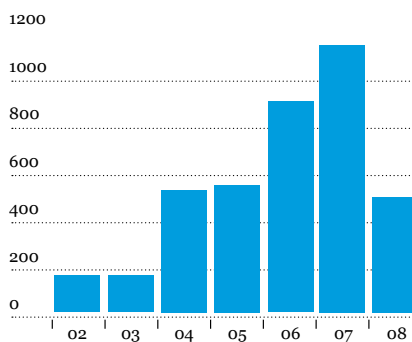
Tlf: 23 23 99 00

Omsetning 2008 NOK 20 millioner  
Antall ansatte 23

Adm direktør:  
Rune Wassum  
rune.wassum@pareto.no

www.pareto.no

## Salgsvolum NOK millioner



# Pareto Bank ASA

Pareto Bank er en spesialisert bank for finansiering av prosjekter og investeringer for større privatkunder og deres selskaper.

## Etableringen

I januar 2007 tok Pareto AS initiativ til å opprette en prosjektgruppe med det formål å søke bankkonsesjon og etablere en ny norsk forretningsbank.

1. november 2007 ga Finansdepartementet sin tillatelse, og det ble gjennomført en emisjon på kr. 750 millioner. Pareto Bank ble formelt forretningsbank fra 2. januar 2008.

## Forretningsidé

Pareto Bank sin forretningsidé er å bidra til realisering av verdiskapende prosjekter og investeringer for større privatkunder og deres investeringsselskaper gjennom et profesjonelt banktilbud. Bankens tre hovedområder er eiendomsfinansiering, verdipapirfinansiering og dagligbank-tjenester. Kompetanse, produkter og systemer er skreddersydd for å kunne levere disse tjenestene.

Innenfor eiendoms-/prosjektfinansiering er Oslo og omegn hovednedslagsfeltet. Banken kan finansiere hele verdikjeden innen eiendomsutvikling fra kjøp til oppføring og rehabilitering av eiendom. Til investorer som forvalter en portefølje av finansielle aktiva kan banken tilby skreddersydde finansieringsløsninger. Banken kan ta pant i porteføljer av verdipapirer, og belåningsgradene vil styres av omsettelighet og volatilitet på de ulike aktivaene.

## Første driftsår

Pareto Bank har nå lagt første driftsår bak seg, og vi kan så langt vise til en god utvikling og positive resultater i hovedsak i tråd med de planer som ble lagt til grunn ved etableringen. Banken står robust i dagens finanskriser. Markedet og konkurransesituasjonen er betydelig endret siden etableringen av banken og de planer som da ble lagt. Banken har i denne situasjon utvist aktsomhet i kredittgivning og prioritert riktige kunder, gode prosjekter og lønnsomhet. Til tross for finanskrisen kan det konstateres at det så langt ikke har oppstått mislighold, utlånstap eller vært andre vesentlige forhold som har påvirket bankens virksomhet og resultat i 2008.

Banken leverte i sitt første driftsår et resultat før skatt på kr. 12,0 millioner og har en god soliditet gjennom en høy egenkapitalandel og en kapitaldekning på 36,5%. Likviditetssituasjonen er god som følge av sterk innskuddsvekst gjennom året og innskuddsdekningen var ved årsskiftet på 148%. Innskudd fra kunder var kr. 1,8 mrd. mens det samtidig var lånt ut kr. 1,2 mrd.

## Pareto Bank ASA

Dronning Mauds gate 3  
Postboks 1823, Vika  
0123 Oslo

Tlf: 24 02 81 20

Adm. direktør:  
Trond Adland  
trond.adland@paretobank.no

www.paretobank.no

## De største eierne i Pareto Bank ASA er:

Navn	Andel
Pareto AS	15,00 %
Indigo Invest AS	7,24 %
Rasmussengruppen AS	6,50 %
Geveran Tradin Co Ltd.	6,50 %
Goldman Sachs Int.	5,57 %
Tonsenhagen	
Forretningssentrum AS	2,76 %
Deutsche Bank AG London	2,72 %
OBOS Forretningsbygg AS	2,40 %
Credit Suisse Securities	1,96 %
Skeie Capital Investment AS	1,94 %

Ledende ansatte i Pareto Gruppen og Pareto Bank eier tilsammen 5 prosent I tillegg eier øvrige ansatte i Pareto Gruppen ytterligere 5 prosent.

# Pareto Online AS

Pareto Online er et verdipapirforetak som tilbyr nettbasert handel av verdipapirer, samt tilgang til informasjon og nyheter. Som en del av Pareto Gruppen får kundene tilgang til husets kompetanse, og muligheten til å investere i blant annet aksjer, aksjefond, rentefond og private equity-produkter.

## Etableringen

Pareto Online ble etablert som et verdipapirforetak i januar og tok i bruk sin konsesjon i november. Pareto Online tilbyr muligheten til å kombinere forskjellige tjenester og produkter i en løsning, enten det gjelder investeringer i aksjer, fond, obligasjoner, private equity produkter, gunstige innskuddsløsninger eller aksjekreditt. Tjenestene/service som tilbys skal gi kundene et bedre beslutningsgrunnlag for å øke sin avkastning når kunden investerer i ett eller flere enkeltprodukter.

## Løsninger

Utgangspunktet for alle Pareto Onlines kunder er nettløsningen, hvor de har full oversikt over markedet og egne plasseringer, enten det er innskuddskonti, enkeltaksjer og aksjefond eller rente- og private equity-produkter.

Kundene får også tilgang til Paretos totale investeringsunivers, med nyemisjoner, prosjekter innen private equity og ulike muligheter i annenhåndsmarkedet.

Gjennom vårt samarbeid med Pareto Bank tilbyr vi gunstige innskuddsløsninger og aksjekreditt.

## Kompetanse

Pareto Online består av erfarne og dedikerte medarbeidere med lang erfaring fra nettbasert verdipapirhandel. Samtidig har Pareto Gruppen solid erfaring fra forvaltning av kunders midler, og denne erfaringen er tilgjengelig for kundene i Pareto Online.

Lang erfaring fra nettbasert virksomhet kombinert med Paretos solide finanskompetanse gjør Pareto Onlines løsning unik i dagens marked.

## Kunder

Pareto Onlines løsninger retter seg dels mot eksisterende kunder i Pareto Gruppen, og dels mot helt nye kunder. Felles for alle er behovet for selv å kunne gjøre nettbaserte transaksjoner i verdipapirmarkedet, og få tilgang til informasjon, kompetanse og produkter som Pareto og andre prefererte partnere kan by på.

Pareto Online hadde ved utgangen av 2008 omlag 1000 kunder.

## Pareto Online AS

Dronning Mauds gate 3  
Postboks 1411, Vika  
0115 Oslo

Tlf: 24 13 39 39

Antall ansatte 16

Adm direktør:  
Lars Thorstensen  
lars.thorstensen@pareto.no

[www.paretoonline.no](http://www.paretoonline.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 AS, Pareto Private Equity AS, Pareto Forvaltning AS, Pareto Bassøe Shipbrokers AS, Johan G. Olsen Shipbrokers AS, Pareto PPN AS, Pareto Universal Fonds AS og Pareto Online AS. Pareto AS er konsernets morselskap.

## Markedsmessige rammevilkår

2008 var et svært krevende år så vel i det norske som i det internasjonale finansmarkedet. Aksjeindeksen på Oslo Børs (OSEBX) falt med hele 54,1% i løpet av året mens verdensindeksen falt med 42% (MSCI World målt i USD). Man må tilbake til 1930-årene for å finne tilsvarende negativ utvikling. En rekke selskaper fikk likviditetsproblemer ettersom finanskrisen bredte seg til nær sagt alle markeder og bransjer i løpet av høsten. Flere store internasjonale finansinstitusjoner ble nødt til å be myndighetene om hjelp. Mest dramatisk var konkursen til den store amerikanske finansinstitusjonen Lehman Brothers som rokket ved den fundamentale tilliten mellom verdens banker og skapte tilnærmet panikk i finansmarkedene. Enkelte mindre land og regioner som Island og Baltikum opplever store økonomiske tilbakeslag.

I ettertid er det enkelt å konkludere med at risikoviljen har vært for høy og at kredittveksten har vært for stor både internasjonalt og i Norge. Svært få forutså imidlertid de voldsomme problemene som først rammet verdens finansinstitusjoner og deretter store deler av realøkon-

omien. Både private aktører og offentlige myndigheter har nok hatt overdreven tro på økonomisk stabilitet, styring og avanserte risikomodeller.

Norsk økonomi er trolig blant de mest robuste, men et fall i oljeprisen fra en topp på USD 147 per fat (Brent) i juli til USD 42 per fat ved årets utgang har sammen med et dramatisk fall i skipsratene og store svingninger i kronekursen skapt stor usikkerhet også her hjemme.

## Resultat

Paretos inntekter og resultat er sterkt påvirket av den negative utviklingen i de norske og internasjonale verdipapirmarkedene i 2008. Selskapet har opprettholdt sin sterke posisjon innen flere satsningsområder, og til tross for det mest dramatiske året i nyere verdipapirhistorie viste de fleste av selskapene i gruppen gode resultater.

Konsernets morselskap har over mange år investert overskuddslikviditet i verdipapirmarkedet og bygget opp en relativt stor verdipapirportefølje, primært i form av innskudd i aksje- og rentefond. Porteføljen er nedskrevet til markedsverdi ved årsskiftet med et regnskapsmessig urealisert tap på 423 millioner kroner.

Konsernets driftsinntekter beløp seg i 2008 til 1.755 millioner kroner mot 3.470 millioner kroner i 2007. Driftsresultatet ble 927 millioner kroner mot 2.349 millioner kroner i 2007. Resultat før skatt utgjorde 189 millioner kroner mot 1.568 millioner kroner for 2007.

Konsernets soliditet og likviditet er god. Bokført egenkapital utgjorde ved årsskiftet 2.801 millioner kroner, hvorav goodwill utgjør 14 millioner kroner. Bankinnskudd beløp seg til 789 millioner kroner, rentebærende verdipapirer utgjorde 1.276 millioner kroner, mens driftsuavhengige egenkapitalinvesteringer utgjorde 1.296 millioner kroner ved årets utgang. Konsernet har ingen rentebærende gjeld.

Styret er meget godt fornøyd med datterselskapenes drift og resultat, og vi har valgt å opprettholde vår langsiktige investeringsstrategi i morselskapet.

## Pareto Securities

Pareto Securities oppnådde svært god inntjening i 2008 og fikk et driftsresultat på 608 millioner kroner.

Det er vår oppfatning at Pareto Securities har opprettholdt sin sterke posisjon relativt til sine konkurrenter i 2008. Selskapets andel av meglerinntekter rapportert til Kredittilsynet var 16,6 % i 2008 sammenlignet med 15 % både i 2006 og 2007.

Pareto Securities var i 2008 rådgiver og tilrettelegger, alene eller sammen med andre, for ca. 50 % av alle emisjoner gjennomført i noterte selskaper på Oslo Børs/Oslo Axess, samt deltok i over 62 % målt i total verdi av alle emisjoner i selskaper registrert på OTC-listen .

Selskapet har opprettholdt en solid posisjon i obligasjonsmarkedet. Selskapet har gjennom de siste to årene tilrettelagt, alene eller sammen med andre meglerforetak, obligasjonslån for til sammen ca. 54 milliarder kroner. I 2008 var det et aktivt annenhåndsmarked i disse og andre obligasjoner.

Det ble ikke konstatert betydelige tap på kundefordringer og selskapet har svært begrenset handel for egen regning. Selskapets konservative og klare holdning til risiko var et viktig element i selskapets gode resultat for året.

Pareto Offshore som tilbyr megling, nybygg, befraktning og finansiering av alle typer boreenheter, opplevde et nytt godt år med et driftsresultat på 45 millioner kroner. De fleste av Pareto Offshores kunder er amerikanske riggeiere, men de siste årene har selskapet også bistått flere av de norske aktørene med nybyggingskontrakter av både flytende enheter og oppjekkbarer rigger. Selskapet har også økt fokuseringen på befraktning og har vært involvert i flere større transaksjoner.



### *Pareto Private Equity*

2008 var et godt år for Pareto Private Equity. Selskapets driftsresultat utgjorde 227 millioner kroner. Selskapet gjennomførte mange eiendoms- og shippingprosjekter gjennom året, og forvaltet ved årets utgang en eiendomsportefølje på 11 milliarder kroner og en shippingportefølje på 17,5 milliarder kroner fordelt på 84 skip.

Investeringsfondene innen shipping, eiendom og private equity har siden medio 2006 hentet inn i overkant av 4,6 milliarder kroner. Selskapet gjennomførte i 2008 flere M&A-transaksjoner og private plasseringer/emisjoner og har befestet seg som en aktiv corporate finance aktør i det norske markedet.

Pareto Investorservice er forretningsfører for selskaper og prosjekter tilrettelagt og syndikert av Pareto Private Equity. Selskapet viste stabil og god utvikling i 2008.

### *Pareto Forvaltning*

Pareto Forvaltning ble rammet av fallet i aksjemarkedet og økt risikopåslag for rentepapirer. Selskapet oppnådde likevel et solid driftsresultat på 79 millioner kroner.

Alle selskapets aksjefond og mandater under aktiv forvaltning leverte bedre avkastning enn referanseindeksene. Selskapets hovedprofil i det norske aksjemarkedet Pareto Aksje Norge falt med 51 %, mot et fall på 57% for referanseindeksen på Oslo Børs.

Rentefondene i Pareto Forvaltning har vært rammet av innløsninger og da spesielt i Pareto Høyrente. Forvaltningskapitalen i "high-yield" markedet utgjorde ved årsskiftet 3,9 milliarder kroner.

Totalt forvaltet selskapet ved årsskiftet ca. 8,6 milliarder kroner i aksjer og 16,4 milliarder kroner i rentepapirer.

### *Pareto Bassøe Shipbrokers og Johan G. Olsen Shipbrokers*

Skipsmeglerselskapene P.F.Bassøe, Pareto Dry Cargo og Johan G. Olsen Shipbrokers opplevde et godt år i 2008. Alle selskapene opplevde resultatfremgang og oppnådde totalt et driftsresultat på 62 millioner kroner.

P.F.Bassøe opplevde omsetning på nivå med 2007. Etter forrige år med nedbemanning og kostnadsutt er selskapet fullt fokusert på befraktning av råolje og fyringsolje med hovedvekt på stortank segmentet. Ratenivået for stortank har i 2008 vært et av de beste gjennom historien, men den lave dollarkursen i de første 3 kvartalene dempet inntjeningen. Aktiviteten har holdt seg stabil innenfor markedet for lengre tidscertepartier. Operasjonsavdelingen har fortsatt å være en viktig bidragsyter.

Pareto Dry Cargo driver med befraktningsmegling innenfor tørrbulk. Selskapet opplevde god vekst og aktivitet, men ble rammet av et dramatisk ratefall mot slutten av året.

Offshoreavdelingen i Johan G. Olsen Shipbrokers hadde inntjening på nivå med fjorårets, og formidlet i tillegg en rekke kontraheringskontrakter som styrket "forward-boken" ytterligere. Det ble gjennomført flere prosjekter i samarbeid med søsterselskaper i Pareto Gruppen. Inntjeningen i tankavdelingen viste fremgang som følge av et godt marked.

### *Pareto PPN og Pareto Universal Fonds*

Virksomheten til Pareto PPN ble hardt rammet av finanskrisen og utfordringene rundt nyregulering av bransjen for investeringsrådgivning. I løpet av året omsatte selskapet gjennom sitt distribusjonsapparat investeringsprodukter til en verdi av 1,4 milliarder kroner. Av dette var 61% verdipapirfundsprodukter og 39% alternative investeringer som eiendom, shipping og strukturerte produkter. Selskapenes totale driftsresultat utgjorde 7 millioner kroner.

Pareto PPN representerer 17 nasjonale og internasjonale leverandører og har distribusjonsavtale med partnere som har mer enn 200 finansielle rådgivere.

Gjennom distribusjonsavtale med Pareto PPN og andre selskaper i Pareto Gruppen får Pareto Universal Fonds tilgang til internasjonale og nasjonale finansielle produkter. Selskapet har i 2008 solgt investeringsprodukter til en verdi av ca 520 millioner kroner. Kundegruppen er primært private investorer og deres selskaper, foreninger og stiftelser.

### *Pareto Online*

Selskapet ble etablert i januar 2008 og fikk innvilget konsesjon fra Kredittilsynet i november samme år. Selskapet er et verdipapirforetak som tilbyr nettbasert handel av verdipapirer og tilgang til informasjon og nyheter. I tillegg til tilgang til konsernets kompetanse og muligheten til å investere i aksjer, aksjefond, rentefond og private-equity produkter, kan selskapet tilby innskuddsløsninger og kreditt i samarbeid med Pareto Bank.

### *Pareto Bank*

I januar 2007 tok Pareto AS initiativ til å opprette en prosjektgruppe med formål å søke bankkonsesjon og etablere et nytt bankforetak i Norge. 1. november ga Finansdepartementet tillatelse til opprettelse av ny forretningsbank, og banken åpnet for drift 4. januar 2008. I henhold til konsesjonsvilkårene eier Pareto AS 15%, samt ledende ansatte i Pareto Gruppen og Pareto Bank til sammen 5%. I tillegg eier øvrige ansatte i Pareto Gruppen ytterligere 5%. Banken tilbyr spesialiserte banktjenester innenfor finansiering av verdipapirer og eiendom. Banken oppnådde et positivt driftsresultat på 12 millioner i sitt første driftsår.

### *Paretos strategi*

Selskapets strategi ligger fast. Pareto skal være en ledende og uavhengig norsk investeringsvirksomhet basert på en desentralisert og fokusert strategi for de enkelte datterselskaper. 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. 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 aktiviteten i de finansielle markeder. Pareto har en nøktern kostnadsstruktur og svært solid balanse og er således godt rustet til å takle markedsmessige utfordringer. Verdensøkonomien vil trolig oppleve vanskelige forhold en god stund fremover, men normalt snur verdipapirmarkedet 6-12 måneder før realøkonomien. Vi er forsiktige optimister, men erkjenner at usikkerheten er stor.

#### 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 2,1 millioner kroner. Morselskapets

overskudd etter skatt er 236,9 millioner kroner. Styret foreslår at 50,8 millioner kroner avsettes til utbytte og 186,1 millioner kroner overføres til annen egenkapital. Egenkapitalen i morselskapet ved utgangen av året er økt til 2.123,3 millioner kroner hvorav 1.648,4 millioner kroner er fri egenkapital i henhold til aksjeloven. I konsernet er bokført egenkapital 2.801,1 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.

Erik Bartnes (styreformann)

Ole Henrik Bjørge

Oslo, 30. mars 2009

Anders Endreson

Petter W. Borg

Kristen Jakobsen

Mette Andersen

Svein Støle (Styremedlem/adm.dir)

# Resultatregnskap

Morselskap (1.000 kr.)			Konsern (1.000 kr.)		
2007	2008		Noter	2008	2007
<b>Driftsinntekter</b>					
0	0	Driftsinntekter	2	1 755 166	3 469 838
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Sum driftsinntekter</b>		<b>1 755 166</b>	<b>3 469 838</b>
<b>Driftskostnader:</b>					
-21 281	-11 191	Personalkostnader	3	-548 249	-836 813
-3 743	-1 367	Diverse andre driftskostnader		-232 296	-238 333
-453	-930	Ordinære avskrivninger	4	-47 586	-45 806
<b>-25 477</b>	<b>-13 488</b>	<b>Sum driftskostnader</b>		<b>-828.131</b>	<b>-1 120 952</b>
<b>-25 477</b>	<b>-13 488</b>	<b>Driftsresultat</b>		<b>927 035</b>	<b>2 348 886</b>
<b>Finansinntekter/-kostnader</b>					
67 707	96 155	Finansinntekter		136 085	176 353
854 839	595 058	Aksjeutbytte		45 386	23 912
-78 520	-423 058	Regulering verdipapirer	10	-487 016	-78 973
-4 727	-1 333	Andel tilknyttet selskap	5	897	-4 499
-19	-218	Rentekostnad		-2 807	-11 900
-355	-11 852	Andre finanskostnader		-430 742	-886 259
<b>838 925</b>	<b>254 752</b>	<b>Sum finansinntekter/-kostnader</b>		<b>-738 197</b>	<b>-781 366</b>
813 448	241 264	<b>Resultat før skattekostnad</b>		188 838	1 567 520
1 411	-4 402	Skattekostnad	13	-186 728	-441 320
<b>814 859</b>	<b>236 862</b>	<b>Årets resultat</b>		<b>2 110</b>	<b>1 126 200</b>
<b>Overføringer:</b>					
0	0	-Minoritetens andel av resultatet		-1 199	-90 390
-29 116	-50 803	-Avsatt utbytte		-137 979	-219 571
-785 743	-186 059	-Overføres annen egenkapital		137 068	-816 239
<b>-814 859</b>	<b>-236 862</b>	<b>Netto</b>		<b>-2 110</b>	<b>-1 126 200</b>

# Balanse Eiendeler

Morselskap (1.000 kr.)			Konsern (1.000 kr.)		
31.12.2007	31.12.2008		Noter	31.12.2008	31.12.2007
<b>Anleggsmidler</b>					
<b>Immaterielle eiendeler</b>					
0	0	Ervervet goodwill	4	13 726	32 009
2 208	11 966	Utsatt skattefordel	13	38 524	17 547
<b>2 208</b>	<b>11 966</b>	<b>Sum immaterielle eiendeler</b>		<b>52 250</b>	<b>49 556</b>
<b>Varige driftsmidler</b>					
3 387	2 637	Inventar, maskiner etc.	4	35 881	54 794
<b>Finansielle anleggsmidler</b>					
251 176	301 724	Aksjer i datterselskap	5	0	0
35 294	20 574	Aksjer i tilknyttet selskap	5	25 014	37 504
235 211	264 751	Andre verdipapirer	6	297 767	254 716
7 456	5 243	Andre langsiktige fordringer	7	14 301	16 687
0	33	Premiefond	8	19 341	27 800
0	0	Pensjonsmidler	8	4 316	4 200
<b>529 137</b>	<b>592 325</b>	<b>Sum finansielle anleggsmidler</b>		<b>360 739</b>	<b>340 907</b>
<b>534 732</b>	<b>606 928</b>	<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>448 870</b>	<b>445 257</b>
<b>Omløpsmidler</b>					
<b>Fordringer</b>					
0	0	Kundefordringer	9	705 300	2 895 957
17 798	54 534	Andre fordringer	17	0	0
<b>17 798</b>	<b>54 534</b>	<b>Sum fordringer</b>		<b>705 300</b>	<b>2 895 957</b>
<b>Investeringer</b>					
1 416 243	1 391 989	Verdipapirer	10	2 572 043	4 020 965
<b>1 416 243</b>	<b>1 391 989</b>	<b>Sum investeringer</b>		<b>2 572 043</b>	<b>4 020 965</b>
13 509	147 270	Bankinnskudd	11	789 371	454 284
<b>1 447 550</b>	<b>1 593 793</b>	<b>Sum omløpsmidler</b>		<b>4 066 714</b>	<b>7 371 206</b>
<b>1 982 282</b>	<b>2 200 721</b>	<b>Sum eiendeler</b>		<b>4 515 584</b>	<b>7 816 463</b>


# Balanse Egenkapital og gjeld

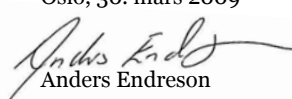
Morselskap (1.000 kr.)

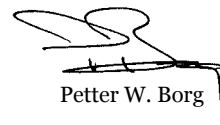
Konsern (1.000 kr.)

31.12.2007	31.12.2008		Noter	31.12.2008	31.12.2007
<b>Egenkapital</b>					
<b>Innskutt egenkapital</b>					
18 800	23 500	Aksjekapital		23 500	18 800
439 427	439 427	Overkursfond		0	0
458 227	462 927	<b>Sum innskutt egenkapital</b>		23 500	18 800
<b>Opptjent egenkapital</b>					
1 474 302	1 660 361	Annen egenkapital		2 647 627	2 784 982
1 474 302	1 660 361	<b>Sum opptjent egenkapital</b>		2 647 627	2 784 982
		Minoritetsinteresser		129 960	127 403
1 932 529	2 123 288	<b>Sum egenkapital</b>	12	2 801 087	2 931 185
<b>Gjeld</b>					
<b>Avsetning for forpliktelser</b>					
0	0	Pensjonsforpliktelser	8	5 598	5 000
0	0	Utsatt skatt	13	2 221	2 326
0	0	<b>Sum avsetning for forpliktelser</b>		7 819	7 326
<b>Langsiktig gjeld</b>					
0	0	Kapitalinnskudd stille deltakere		125 249	81 211
0	0	<b>Sum langsiktig gjeld</b>		125 249	81 211
<b>Kortsiktig gjeld</b>					
20 449	12 256	Annen kortsiktig gjeld	17	1 206 755	4 101 266
52	14 166	Betalbar skatt	13	211 918	447 027
29 116	50 803	Utbytte		138 006	219 571
136	208	Skyldige offentlige avgifter		24 750	28 877
49 753	77 433	<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		1 581 429	4 796 741
49 753	77 433	<b>Sum gjeld</b>		1 714 497	4 885 278
1 982 282	2 200 721	<b>Sum egenkapital og gjeld</b>		4 515 584	7 816 463

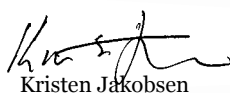
Oslo, 30. mars 2009

  
Erik Bartnes (styreformann)


  
Anders Endreson

  
Petter W. Borg

  
Ole Henrik Bjørge

  
Kristen Jakobsen

  
Mette Andersen

  
Svein Støle (Styremedlem/adm.dir)

# Kontantstrømoppstilling

Morselskap (1.000 kr.)			Konsern (1000 kr.)	
2007	2008		2008	2007
<b>Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter:</b>				
813 448	241 264	Ordinært resultat før skattekostnad	188 838	1 567 520
0	-46	Periodens betalte skatt	-442 919	-415 918
0	0	Gevinst salg driftsmidler	-251	-614
453	930	Ordinære avskrivninger	47 586	45 806
78 520	423 058	Verdipapirregulering	487 016	78 973
0	-33	Nettoendring pensjoner uten kontanteffekt	941	-11 847
4 727	1 333	Resultatandel tilknyttet selskap	-897	4 499
-8 325	-36 736	Endring i fordringer	2 190 657	-1 608 062
7 904	-8 121	Endring i andre gjeldsposter	-2 898 638	1 928 329
<b>896 727</b>	<b>621 649</b>	<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>	<b>-427 667</b>	<b>1 588 686</b>
<b>Kontantstrøm fra investeringsaktiviteter:</b>				
-3 532	-180	Utbetaling ved kjøp av varige driftsmidler	-10 139	-72 843
0	0	Innbetaling ved salg driftsmidler	0	969
-1720 491	-398 804	Netto kontantstrøm kortsiktige investeringer	961 906	-998 922
-145 173	-80 365	Utbetaling ved kjøp av finansielle anleggsmidler	-43 997	-121 692
12 727	15 877	Innbetaling fra investering i finansielle anleggsmidler	24 719	12 727
<b>-856 469</b>	<b>-463 472</b>	<b>Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</b>	<b>932 489</b>	<b>-1 179 761</b>
<b>Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>				
-71 325	-29 116	Utbetaling av utbytte	-219 544	-338 413
0	4 700	Innbetaling av egenkapital	4 700	0
0	0	Endring langsiktig gjeld	44 038	-1 094
0	0	Ut-/innbetaling av egenkapital til/fra minoriteter	1 071	-8 492
-71 325	-24 416	Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	-169 735	-347 999
-31 067	133 761	Netto endring i bankinnskudd	335 087	60 926
44 576	13 509	Beholdning av bankinnskudd pr. 01.01	454 284	393 358
<b>13 509</b>	<b>147 270</b>	<b>Beholdning av bankinnskudd pr. 31.12</b>	<b>789 371</b>	<b>454 284</b>

# Noter

## Note 1 [Konsernforhold](#)

Pareto AS eier 75,0 prosent i Pareto Securities AS, 81,6 prosent i Pareto Private Equity AS, 81,3 prosent i Pareto Forvaltning AS, 100 prosent i Pareto Bassøe Shipbrokers AS, 100 prosent i Pareto Commodity AS, 100 prosent i Pareto PPN AS, 100 prosent i Pareto Universal Fonds AS, 100 prosent i Johan G. Olsen Shipbrokers AS, 100 prosent i Gazza Eiendom AS og 100 prosent i Pareto Online AS.

Pareto Securities AS eier 100 prosent i Pareto Offshore AS og 62,5 prosent i Pareto Securities Asia Pte Ltd.  
Pareto Private Equity AS eier 100 prosent i Pareto Eiendom AS, Pareto Investorservice AS og Pareto Consulting AS.  
Pareto Bassøe Shipbrokers AS eier 100 prosent av aksjene i P.F.Bassøe AS, Pareto Shipbrokers AS og Pareto Dry Cargo AS.  
Pareto Commodity AS eier 100 prosent 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.

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 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 kunde- fordringer en avsetning for å dekke antatt tap.

Finansielle instrumenter som inngår i handelsporteføljen og omsettes i et effektivt marked, vurderes til virkelig verdi på balanse- dagen. 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. Estimativvik amortiseres over forventet gjenværende opptjeningsstid i den grad de overstiger 10 prosent av den største av pensjons- forpliktelsene og pensjonsmidlene. Selskapene i konsernet har etablert en innskuddsbasert ordning i 2006. Innskuddsplaner perio- diseres etter sammenstillingsprinsippet.

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

Pengeposter i utenlandsk valuta omregnes til balansedagens kurs.

# Noter

## Note 2 Driftsinntekter konsern

	2008	2007
Megling/Corporate Finance	1 535 594	3 131 981
Forvaltning/forretningsførsel	219 572	334 736
Andre prosjektinntekter	0	3 121
<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>1 755 166</b>	<b>3 469 838</b>

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

	Morselskap		Konsern	
	2008	2007	2008	2007
Lønn, feriepenger, folketrygdavgift	2 700	1 501	199 210	185 512
Resultatavhengig godtgjørelse	5 292	18 500	323 864	642 789
Pensjon og andre personalkostnader	3 199	1 280	25 175	8 512
<b>Sum</b>	<b>11 191</b>	<b>21 281</b>	<b>548 249</b>	<b>836 813</b>
Antall årsverk	3	2	385	357

Daglig leder har mottatt NOK 5.450.000 i godtgjørelse. Det er ikke avsatt godtgjørelse til styret i morselskapet. Det er avsatt NOK 260.000 i godtgjørelse til styrene i datterselskapene.

Godtgjørelse til Deloitte AS for revisjon utgjør NOK 130.000 for morselskapet og NOK 1.940.000 for konsernet. Godtgjørelse for andre attestasjonstjenester utgjør NOK 26.000 for morselskapet og NOK 381.000 for konsernet. Godtgjørelse til øvrige revisorer i konsernet utgjør NOK 342.000.

Godtgjørelse til Deloitte Advokatfirma DA utgjør NOK 582.000 for morselskapet og NOK 1.624.000 for konsernet. Godtgjørelsene er eksklusiv merverdiavgift.

## Note 4 Varige driftsmidler

	Morselskap		Konsern	
	Inventar, IT	Inventar, IT	Goodwill	
Anskaffelseskost 01.01	3 830	147 878	84 270	
Tilgang i året	180	10 139	0	
Avgang i året	0	0	0	
<b>Anskaffelseskost 31.12</b>	<b>4 010</b>	<b>158 017</b>	<b>84 270</b>	
Akk.avskrivninger 01.01	443	92 833	52 261	
Årets avskrivninger	930	29 303	18 283	
<b>Akk.avskrivninger 31.12</b>	<b>1 373</b>	<b>122 136</b>	<b>70 544</b>	
<b>Bokført verdi 31.12</b>	<b>2 637</b>	<b>35 881</b>	<b>13 726</b>	
Økonomisk levetid	3-6 år	2-6 år	3 år	
Avskrivningsplan	Lineær	Lineær	Lineær	

Morselskapet har inngått 5 års leieavtale som opphører 13.07.2011 for lokalene i Dronning Mauds Gate 1-3.

I tillegg har morselskapet inngått 10 års leieavtale for en etasje i Dronning Mauds Gate 1-3 med opsjon til å si opp pr. 13.07.2011.

Årlig leie i år 2008 eksklusiv felleskostnader er NOK 12,2 millioner.



# Noter

## Note 5 Aksjer i datterselskap

	Kontor	Eier- og stemmeandel	Bokført verdi per 31.12
Pareto Securitates AS	Oslo	75,00 %	50 728
Pareto Private Equity AS	Oslo	81,63 %	12 885
Pareto Forvaltning AS	Oslo	81,33 %	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 AS	Oslo	100,00 %	17 957
Pareto PPN AS	Bryne	100,00 %	56 782
Pareto Online AS	Oslo	100,00 %	35 220
			301 724

## Aksjer i tilknyttede selskap

Selskap Kontorkommune: Eierandel Pareto:	Morselskap			Sum konsern Tilknyttet selskap
	Fondsforvaltning Oslo	Odin Marine New York	Nordic Partners New York	
	35,0 %	35,0 %	33,3 %	
Anskaffelseskost	40 001	30 906	3 283	
EK kjøpstidspunkt	23 939	10 540	3 043	
Goodwill ved kjøp	16 062	20 366	240	
IB 01.01	7 426	27 869	2 210	37 505
Kjøp i året	0	-2 822	0	-2 822
Andel årets resultat	816	4 420	2 310	7 546
Avskrivning goodwill	0	-6 569	-80	-6 649
Mottatt utbytte	-1 061	-9 505	0	-10 566
UB 31.12	7 181	13 393	4 440	25 014

## Note 6 Andre aksjer/obligasjoner

	Antall	Kostpris	Bokført verdi
Andre verdipapirer i morselskap:			
International Maritim Exchange ASA	108 662	10 596	10 596
Pareto Bank ASA	127 500	53 700	53 700
Oslo Børs VPS Holding ASA	3 172 230	195 893	195 893
Norsk Tillitsmann ASA	5 925	4 562	4 562
Sum andre verdipapirer i morselskap		264 751	264 751
Oslo Børs VPS Holding ASA	600 000	24 021	24 021
Andre verdipapirer i datterselskap		8 995	8 995
Sum andre verdipapirer i konsern		297 767	297 767

# Noter

## Note 7

Morselskapet har gitt et rentebærende lån til ansatte/partnere i datterselskapene med utestående saldo NOK 5.243.210 pr. 31.12.2008.

Konsernselskap har gitt et rentebærende lån til Nordic Partners Inc. som er omregnet til NOK 8.630.000 pr. 31.12.2008.

## Note 8 Pensjoner

Konsernet har en innskuddsbasert pensjonsordning etter lov om obligatorisk tjenestepensjon. Betalt premie for år 2008 utgjør NOK 6.000 for morselskapet og NOK 2.565.000 for konsernet. Balanseført verdi på premiefondet pr. 31.12.2008 er NOK 33.000 for morselskapet og NOK 19.341.000 for konsernet.

Et av datterselskapene i konsernet har en kollektiv pensjonsordning som omfatter 12 personer. De aktuarmessige forutsetningene for demografiske faktorer og avgang er basert på vanlig benyttede forutsetninger innen forsikring.

	2008	2007
Nåverdi av årets pensjonsopptjening	348	385
Rentekostnad av pensjonsforpliktelsen	456	555
Resultatført estimatendring	91	112
Administrasjonskostnader	55	0
Periodisert arbeidsgiveravgift	53	0
Avkastning på pensjonsmidler	-664	-664
Netto pensjonskostnad	339	388
Beregnete pensjonsforpliktelser	-8 640	-9 782
Pensjonsmidler (til markedsverdi)	11 244	11 251
Ikke resultatført virkning av estimatavvik	1 712	2 731
Balanseførte pensjonsmidler	4 316	4 200
Usikrete pensjonsforpliktelser	-5 598	-5 000
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

	2008	2007
Spesifisert tapsavsetning pr. 01.01	14 788	959
Periodens konstaterte tap, hvor det er foretatt tapsavsetning	-34	0
Endring spesifisert tapsavsetning	2 049	13 829
Spesifisert tapsavsetning pr. 31.12.	16 803	14 788

# Noter

## Note 10 Verdpapirer

	Kostpris	Bokført verdi	
<b>Verdpapirfond i morselskapet:</b>			
Rentefond	191 249	164 547	
Direkte investeringsfond	103 858	82 092	
Aksjefond	1 154 648	830 579	
	1 449 755	1 077 218	
<b>Andre verdipapirer i morselskap:</b>			
Aksjer (norske)	264 260	177 627	
Aksjer (svenske)	61 147	46 216	
Aksjer (GB)	19 823	17 368	
Aksjer (US)	66 536	50 885	
Andre verdipapirer	22 632	22 675	
	434 398	314 771	
Sum verdipapirer i morselskapet			1 391 989
		Markedsverdi	
Aksjer		10 117	
Norsk Statsobligasjon		834 150	
Obligasjoner og sertifikater		194 648	
Verdpapirfond		141 139	
Sum verdipapirer i datterselskaper			1 180 054
Sum verdipapirer i konsern			2 572 043

## Note 11 Bankinnskudd

Morselskapet har NOK 125.252 bundet på konto for skattetrekk. Av konsernets bankinnskudd utgjør bundne midler NOK 87.605.000 hvorav NOK 10.809.000 er bundet på konto for skattetrekk.

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

# Noter

## Note 12 Egenkapital

<b>Morselskapet</b>	<b>Aksjekapital</b>	<b>Overkursfond</b>	<b>Annen egenkapital</b>	<b>Sum</b>
Egenkapital pr. 01.01	18 800	439 427	1 474 302	1 932 529
Emisjon 18.11.2008	4 700			4 700
Avsatt utbytte			-50 803	-50 803
Årets resultat			236 862	236 862
Sum egenkapital pr. 31.12	23 500	439 427	1 660 361	2 123 288

<b>Konsernet</b>	<b>Aksjekapital</b>	<b>Annen egenkapital</b>	<b>Sum</b>
Egenkapital pr. 01.01	18 800	2 912 385	2 931 185
Emisjon 18.11.2008	4 700		4 700
Avsatt utbytte		-137 979	-137 979
Netto innbetalt fra minoriteten		1 071	1 071
Årets resultat etter skatt		2 110	2 110
Sum egenkapital pr. 31.12	23 500	2 777 587	2 801 087

Aksjekapitalen er pr. 31.12 på NOK 23.500.000 fordelt på 47.000 aksjer á NOK 500.

	<b>Antall aksjer</b>	<b>Eier- og stemmeandel</b>
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.

# Noter

## Note 13 Skatter

<b>Morselskap</b>			<b>Konsern</b>	
2007	2008		2008	2007
813 448	241 264	Resultat før skatter	188 838	1 567 520
-818 486	-225 522	Permanente forskjeller	478 795	43 243
7 056	34 852	Endring midlertidige forskjeller	92 348	26 897
-1 833	0	Benyttet underskudd fra tidligere år	0	-9 521
185	50 594	Årets skattegrunnlag	759 981	1 628 139
52	14 166	Betalbar skatt	211 265	446 374
0	0	Betalbar skatt tillegg	653	653
52	14 166	Sum betalbar skatt	211 918	447 027
<b>Spesifikasjon av midlertidige forskjeller</b>				
-7 442	-42 384	Omløpsmidler	-44 658	-7 742
-65	-50	Driftsmidler	-56 312	-16 920
-377	-302	Immaterielle eiendeler	-23 728	-29 678
0	0	Rest underskudd til fremføring	-4 954	-20
-7 884	-42 736	Grunnlag for beregning av utsatt skattefordel /skatt	-129 652	-54 360
-2 208	-11 966	28 prosent utsatt skattefordel /skatt	-36 303	-15 221
<b>Årets skattekostnad</b>				
52	14 166	Betalbar skatt	211 265	446 375
0	-6	Korrigert skatt tidligere år	-3 549	-998
-1 463	-9 758	Endring i utsatt skattefordel /skatt	-20 988	-4 057
-1 411	4 402	Skattekostnad	186 728	441 320
-0,2 %	1,8 %	Effektiv skattesats	98,9 %	28,2 %
<b>Avstemming fra nominell til faktisk skattekostnad</b>				
227 765	67 554	Forventet skattekostnad etter nominell sats	50 353	429 329
-229 176	-63 146	Permanente forskjeller	134 062	12 174
0	-6	Andre poster	2 313	-183
-1 411	4 402	Skattekostnad	186 728	441 320

# Noter

## Note 14

DnBNOR har stillet garantier for Pareto Securities AS og deres deltakelse i verdipapiroppgjøret overfor Norges Bank med NOK 600 millioner og VPS Clearing ASA med NOK 12 millioner. Som sikkerhet for garantiene er stillet første prioritets factoringpant i kunde- fordringer, samt pant i kortsiktige verdipapirer.

Pareto Securities AS har avgitt erklæring til Monetary Authority of Singapore om dekning av eventuelle forpliktelser for dattersel- skapet Pareto Securities Asia Pte Ltd begrenset oppad til NOK 41 millioner.

## 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 aksjeloven og internkontroll-forskriften fastsatt av Kredittilsynet.

## Note 16

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

## Note 17

Morselskapet har fordringer på NOK 52.866.000 og gjeld på NOK 152.000 mot konsernselskap.

Til generalforsamlingen i Pareto AS

## REVISJONSBERETNING FOR 2008

Vi har revidert årsregnskapet for Pareto AS for regnskapsåret 2008, som viser et overskudd på kr 236.862.000 for morselskapet og et overskudd på kr 2.110.000 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, kontantstrømpoppstilling og noteopplysninger. Konsernregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømpoppstilling 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 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 rettviseende bilde av selskapets og konsernets økonomiske stilling 31. desember 2008 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, 30. mars 2009  
Deloitte AS



Jørn Borchgrevink  
statsautorisert revisor

Audit & Advisory • Tax & Legal • Consulting • Financial Advisory •

Member of  
Deloitte Touche Tohmatsu

Org.nr.: 960 211 282

 Pareto

Dronning Mauds gate 3  
Postboks 1396 Vika, 0114 Oslo  
Telefon 22 87 87 00  
[www.pareto.no](http://www.pareto.no)