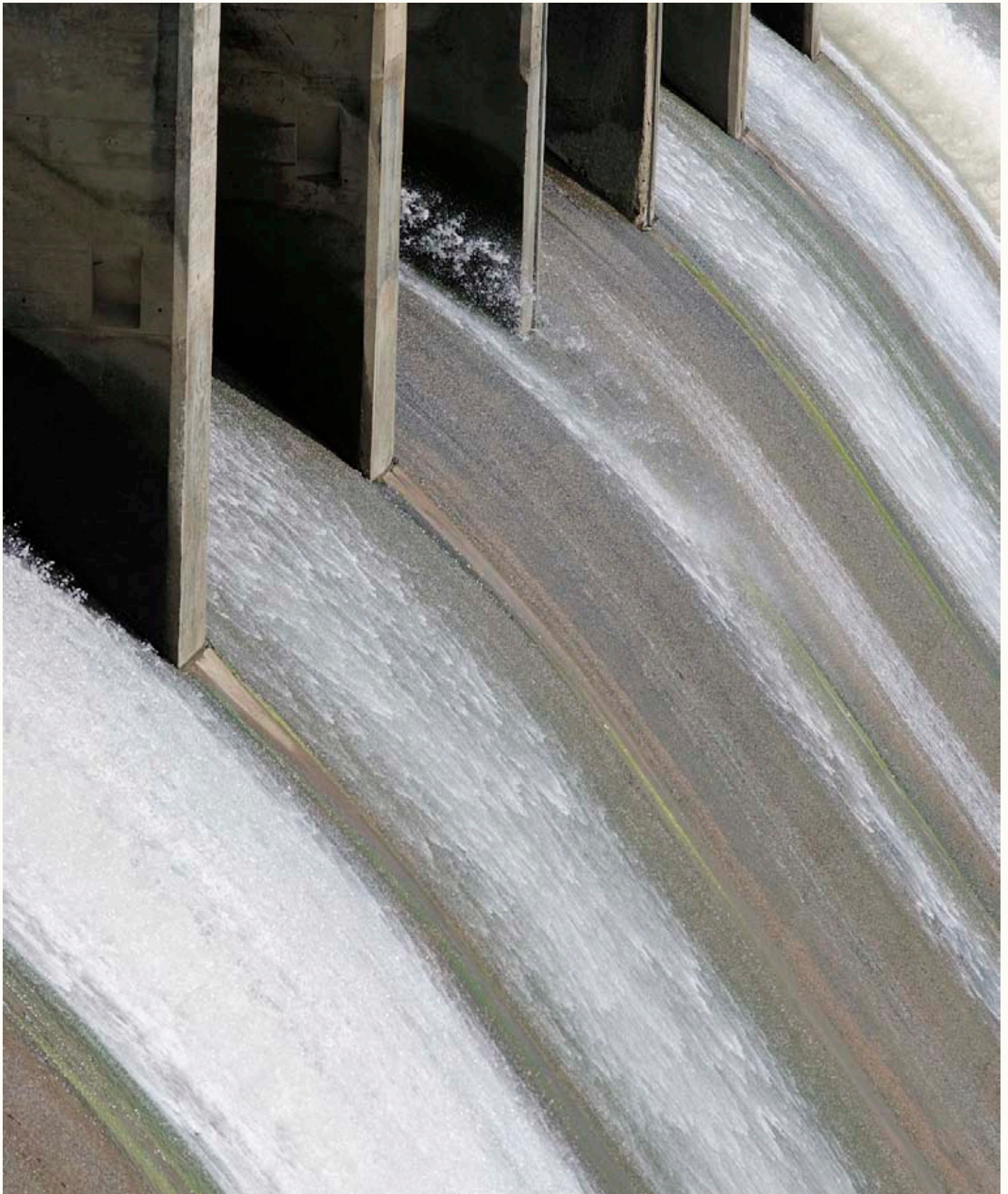


Pareto Energy Solutions AS

2011 Kvartal 2



Forvaltningsteamet

Ola T. Lyngstad

Ansvarlig Forvalter

Growth/Energy Solutions

Tlf: +47 22 01 58 63

E-post: ola.lyngstad@pareto.no

Christian A. Helland

Forvalter

Growth/Energy Solutions

Tlf: +47 22 01 58 69

E-post: cah@pareto.no

Hans G. Martinsen

Forretningsfører

Growth/Energy Solutions

Tlf: +47 22 01 58 88

E-post: hgm@pareto.no

Pareto er en uavhengig og ledende aktør i det norske markedet for finansielle tjenester. Selskapet har kontorer i Oslo, Stavanger, Bergen, Trondheim, Kristiansand, Bryne, Singapore og New York. Pareto ble stiftet i 1986, og har utviklet seg til å bli et konsern med et omfattende produktspekter. Selskapet har cirka 450 ansatte. Den sterke utviklingen er muliggjort gjennom dedikerte og dyktige medarbeidere, skarpt fokus på å utvikle gode produkter, kontrollert vekst og ikke minst ved at våre kunder og forretningsforbindelser har vist oss tillit.

Pareto Project Finance AS

Pareto Business Management AS

Pareto Securities AS

Pareto Forvaltning AS

Pareto Bassøe Shipbrokers AS

Pareto Bank ASA

Pareto Wealth Management AS

Pareto Offshore AS

Pareto Dry Cargo AS

Pareto PPN AS

JGO Shipbrokers AS

Pareto Forsikringsmegling AS



Kursutvikling

Kursutviklingen som rapporteres for Pareto Energy Solutions AS («Fondet» og «PES») er basert på prinsipper fastsatt av European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA). EVCA setter prinsipper som anses å være markedspraksis for hvordan investeringer i ikke-børsnoterte aksjer skal verdsettes. Et av hovedprinsippene er at en investering i ikke-børsnoterte aksjer skal verdsettes til kostpris de første tolv månedene etter investeringstidspunktet, med mindre det inntreffer vesentlige hendelser som endrer verdien. For investeringer som er gjennomført for mer enn tolv måneder siden skal verdien fastsettes på grunnlag av prisingen av sammenlignbare børsnoterte selskaper justert for at verdipapiret ikke er børsnotert (likviditetsrabatt).

Verdien av Fondets investeringer («porteføljeselskapene») fastsettes av styret etter anbefaling fra kapitalforvalter Pareto Forvaltning AS (PF). Det gjøres oppmerksom på at verddivurderinger gjennomføres to ganger årlig (årsrapporten og halvårsrapporten) med kvartalsvise justeringer.

FORUTSETNINGER FOR VERDIFASTSETTELSEN

Verdiene er basert på følgende:

- Master Marine og RMI. Fastsatt av styret etter anbefaling fra kapitalforvalter
- AquaLyng. Fastsatt av styret etter anbefaling fra kapitalforvalter
- Scanergy. Fastsatt av styret etter anbefaling fra kapitalforvalter
- Armada Seismic. Fastsatt av styret etter anbefaling fra kapitalforvalter
- Drilltek. Basert på ekstern verddivurdering inkl. rabatt
- Niri. Vurdert til kostpris da investeringen er under et år

SAMMENDRAG AV VIKTIGE HENDELSER I ANDRE KVARTAL 2011

Forvalterne av fondet vurderer utviklingen fra årsskiftet som nøytral.

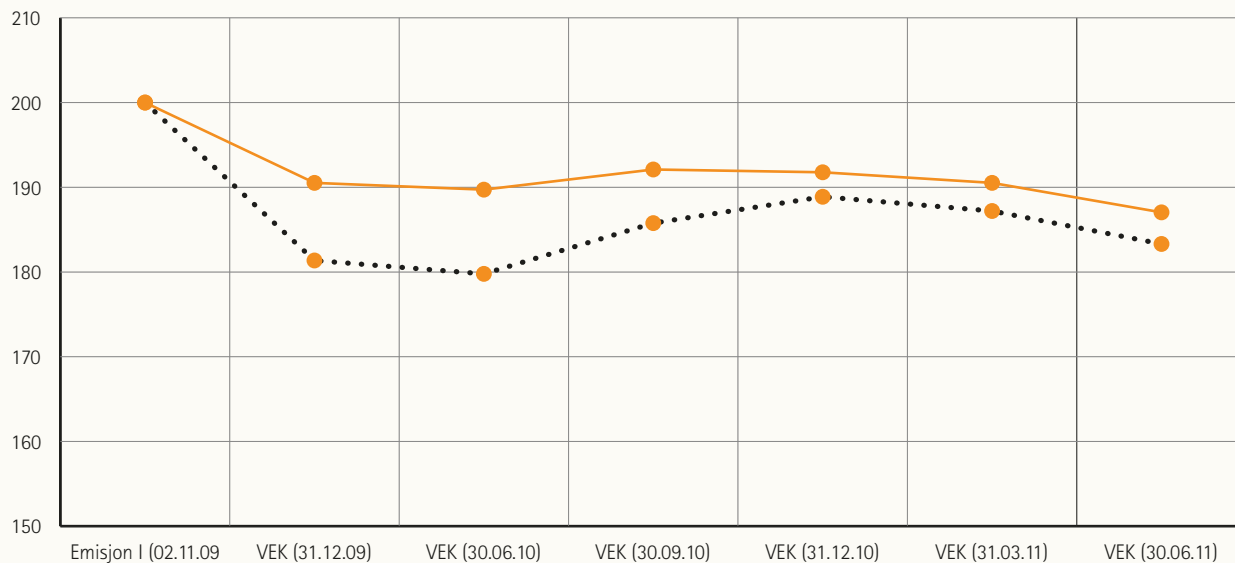
- Master Marine rapporterer om nye forsinkelser og økte kostnader. Vesentlig nyhet siden kvartalsslutt: Fartøyet ble den 28. juli overlevert ConocoPhillips på Ekofisk.
- AquaLyng er i rute med byggingen av 50.000 m³ avsaltningsanlegget. Samarbeidet med Beijing Water fungerer bra, med positive tilbakemeldinger iht. nye, store vannprosjekter
- Scanergy får et verdiløft på bakgrunn av Stortingsvedtaket i juni i favør av grønne el-sertifikater i Norge fra 2012
- Armada sitt første fartøy, «Polar Duke» går på langtidskontrakt med Dolphin Group
- Drilltek vinner to vesentlige kontrakter med de statlige oljeselskapene Pemex og Ecopetrol.
- Niri setter fisk i testanlegget i Irland

INVESTERINGSMANDAT

Fondets har etablert en portefølje på seks underliggende porteføljeselskaper som i all hovedsak leverer eller faser inn energieffektive og/eller utslippsreducerende løsninger.

Dette er i tråd med mandatet hvor fondet primært vil investere i selskaper innenfor bransjene; Oil Service/Oil Technology, Shipping, Energy (fornybar og alternativ energi), men kan også investere inntil 20 % i andre bransjer. Fondet skal primært investere i porteføljeselskaper med base i Norge, men kan også investere i utenlandske selskaper. Maksimalt 25 % av Totalt Kapitalinnskudd kan investeres i selskaper utenfor Europa og USA.

Kapitalutvikling Pareto Energy Solutions AS



- Verdijustert egenkapital (av totalt kommitert kapital, pr. 2. kvartal 2011): NOK 187.04
- Verdijustert egenkapital (av innkalt kapital, pr. 2. kvartal 2011): NOK 183.31
- Verdijustert egenkapital (av totalt kommitert kapital, pr. 1. kvartal 2011): NOK 190.53
- Verdijustert egenkapital (av innkalt kapital, pr. 1. kvartal 2011): NOK 187.20

Porteføljeoversikt pr. andre kvartal 2011

PROSJEKT / SELSKAP	SEGMENT	EIERANDEL	INVESTERT (MNOK)	VERDI PR. 30.06.2011
Master Marine & RMI	Oljeservice	0,2% & 13%	32	13
AquaLyng	Prosess industri	konvertibelt lån	24	29
Scanergy AS	Vann, vindkraft	14%	32	38
Armada Seismic ASA	Seismikk	5%	23	28
Drilltek Ltd	Oljeservice	6% + konv. lån	37	34
Niri AS	Aqua teknologi	4%	2	2

Fondet har i utgangspunktet ikke anledning til å oppta lån eller andre former for fremmedkapitalfinansiering, med mindre generalforsamlingen samtykker med 2/3 flertall. Kapitalforvalter skal fortløpende vurdere realisasjon av investeringene. Fondet skal søke å få realisert alle investeringene innen 2015.

DIREKTEAVKASTNING

Tidspunktet for eventuelle utbetalinger fra Fondet vil i stor grad avhenge av eventuelle utbetalinger fra porteføljeselskapene. Midler fra foretatte investeringer skal ikke reinvesteres og vil bli utbetalt løpende til investorene innenfor aksjelovens regler. Dette innebærer at det ikke vil være fokus på utdelinger i investeringsperioden, men at man vil gjøre utdelinger direkte til aksjonærene ved realisasjon av porteføljeselskapene.

INVESTERINGSTAKT OG KAPITALUTVIKLING

Fondet hentet inn NOK 216 millioner i kommitert kapital i desember 2008. Fondet er lukket for ytterligere emisjoner.

Med investeringer på totalt MNOK148 og opsjoner på ytterlige MNOK 20, totalt ca. 80 % av fondets totalkapital, anser styret og forvalterne fondet som fullinvestert. Fondet ser ikke for seg nye selskaper, men har satt av betydelig midler til eventuelle oppfølgingsinvesteringer i underliggende portefølje. Hovedbegrunnelsen for dette er den positive og sterke veksten i flere av porteføljeselskapene.

PES er utelukkende egenkapitalfinansiert.

ANNENHÅNDSOMSETNING

Det har i løpet av 2011 ikke vært omsatt aksjer i Pareto Energy Solutions AS



NØKKELINFORMASJON, MASTER MARINE AS OG RECTOR MARINUS INVEST AS

- Master Marine er et norsk, offshore-serviceselskap etablert i 1997
- Service Jack («Haven») har kontrakt med ConocoPhillips på Ekofisk og er et flotell med ca. 450 enkeltlugarer
- Hovedaksjonær er Nordic Capital eier i overkant av 80 % av Master Marine AS

RISIKO OG SUKSESSFAKTORER

- Byggerisiko
- Drift av fartøyet
- Fremtidige kontrakter og ratenivå

STATUS

Nyheter. Under generalforsamlingen i Master Marine den 20. juni informerte Per Johansson (administrerende i Master Marine) og Tom Vidar Rygh (styreleder) om den negative utviklingen i selskapet. Hovedproblemet er dårlig arbeid fra verftet i Indonesia hvor blant annet arbeid som var klasse-godkjent av Veritas i Indonesia må gjøres om igjen Norge. Det omfattende «re-work» arbeidet medfører ukentlige kostnader på ca. EUR 2,5 millioner i Eydehavn. Med verftet i Indonesia sin svake likviditet, er man høyst usikker på hvor stor del man kan få i kompensasjon på dette arbeidet. Fartøyet ble nylig jekket fullt opp og fullt ned. Forventet overlevering til Conoco er første del av juli.

Fartøy nummer to er kansellert av Master Marine da de Singaporske bankene valgte ikke å fornye sine «refund garantier» på EUR 93 millioner. Fartøyet er sterkt forsinket og Master Marine forventer full tilbakebetaling, men prosessen kan være tidkrevende. Master Marine finansierer i øyeblikket av lån fra hovedaksjonæren Nordic Capital til 15% p.a. rente.

Historikk. Selskapet har på bakgrunn av et opprør på verftet i Indonesia i april 2010 tatt «Haven» til Eydehavn for ferdigstillelse. «Haven» ankom Eydehavn 4. august 2010. Selskapet har i løpet av høsten og vinteren avdekket flere feil og mangler på leveransen fra verftet, noe som har medført forsinkelser. ConocoPhillips har i perioden arbeidet tett med Master Marine da Conoco har behov for boligfartøyet på Ekofisk. Master Marine har en EUR 220 millioners kontrakt med Conoco (EUR 375 millioner ved utøvelse av opsjonene).

Verdi. Conoco fartøyet virker å være en attraktiv eiendel som vil operere i et marked/segment hvor kapasiteten er begrenset. RMI har som kjent ca. 50% av egenkapitalen allokert mot gjelden til Master Marine, resterende 50% mot egenkapitalen. Styret i RMI mener egenkapitalen/ aksjekursen i Master Marine er vesentlig risikoutsatt og sterkt redusert de siste seks månedene. Lånene til RMI har fortsatt god sikkerhet i eiendelene. Styret har på bakgrunn av en totalvurdering satt en verdi NOK 4 pr. RMI aksje (NOK 10 var emisjonskursen i 2009).



AQUALYNG AS

- Norsk selskap etablert i 1998
- Selskapet har lengre erfaring innen avsaltningsanlegg (saltvann til ferskvann)
- Verdensledende teknologi på avsalting, med en energi-effektivitet ca. 98 %
- Hovedprosjekt i Kina er et samarbeid med Beijing Enterprise Water Group Limited. BEWGL er et stort, børsnotert selskap i Hong Kong med store konkurransefortrinn innen leveranse av ferskvann til industriområdene i Kina.

- Pareto Energy Solutions har gitt selskapet et lån med konverteringsrett til 8 % av selskapet
- Selskapets største aksjonær er Staur Private Equity med 41 %

RISIKO OG SUKSESSFAKTORER

- Evnen til å ferdigstille prosjektene til avtalt tid og budsjett
- Tilfang av nye prosjekter
- Juridisk risiko i avtaleverket
- Verdens vilje og evne til å kjøpe ferskvann som åpenbart er en økende mangelvare i flere land

STATUS

Utviklingen i Kina er noe etter planen i tid (82 % ferdigstillelse mot prognostisert 89 % pr 1. juli) Dette innebærer at en del av etterslepet er tatt igjen de siste månedene. I skrivende stund monteres rekuburatoren som er høye, vertikale sylinderformede søyler som gjennvinner energien i prosessen, og mye av den komperative fordelene for AquaLyng i forhold til konkurrentene. Bygget er ferdigstilt og testkjøringen settes snart i gang. Coafeidan-anlegget har fått status som referanseprosjekt i Kina. Dette er finansiert med statlige midler hvor det bl.a. er bygget eget opplæringscenter på området. Selskapet ser betydelig interesse også fra India, hvor det forventes større ordre i løpet av ett til to år. For å finansiere den antatte veksten i selskapet, er selskapet i markedet for å hente kapital. Det er stor interesse for selskapets posisjon i Kina som sammen med teknologien gjør at det forventes at det hentes ny egenkapital til vesentlig høyere nivåer enn inngangsverdien for AquaLyng. Det forventes at emisjonen gjøres i tredje kvartal.

Saltvann til ferskvannrensing er en meget energikrevende prosess hvor AquaLyng besitter avansert membran, ventil og materialteknologi som gir renseprosessen verdensledende energieffektivitet. Kostnadene ved å omgjøre saltvann til ferskvann har vært sterkt fallende og AquaLyng kan anslagsvis gjennomføre dette til USD 0,5 pr 1.000 liter vann. Av verdens vannreserver er anslagsvis 97,5 % saltvann og 2,5 % ferskvann. Av ferskvannet er igjen anslagsvis 70 % fra isbreer samt permanent is- og snødekke.

Selskapet fokuserer på få og store prosjekter hvor forretningsmodellen er salg av ferskvann. AquaLyng vil konsentrere seg om den sterke veksten som er forventet i Kina, hvor selskapet har fått et meget sterkt fotfeste. Anlegget i Coafeidian som er en industriby ca 250 km øst for utenfor Beijing, er et anlegg på 50.000 kubikkmeter ferskvann pr. dag hvor kineserne garanterer kjøp av 90 % av det produserte ferskvannet i 30 år. Anlegget er klart til produksjon i tredje kvartal i 2011. AquaLyng har her mulighet for ytterligere 50.000 kubikkmeter i fase to.

AquaLyng og BEWGL har etablert AquaLyng China Limited med 50 % eierinteresse hver. Det er store planer

for AquaLyng China Limited de neste årene. Det forventes betydelig ordreinngang i løpet av de neste to årene med anlegg fra 50.000 – 200.000. Samlet arbeides det med prosjekter på ca 1.000.000 kubikkmeter (risket) i Kina som blir avklart over de neste 5 – 6 år. Det er ikke signert nye kontrakter i andre kvartal, men det forventes betydelig avklaring i løpet av nær fremtid.

Verdi. Investerings- og eierbetingelsene for PES er godt regulert gjennom aksjonæravtale. Verdiøkningen tilsvarer rentesatsen på PES sitt konvertible lån – og det er ikke lagt til grunn verdistigning som vi antar vil være tilstede ved konvertering av lånet til aksjekapital.



SCANERGY AS

- Scanergy er et selskap etablert i 2007 med hovedkontor i Asker
- Selskapet er et rent utviklingselskap innen små vannkraftverk (Norge) og vindkraft (Sverige)
- Alpiq sitt datterselskap i Norge vil være kjøper av alle vannkraftverkene samt deler av vindporteføljen i Sverige. Alpiq har inngått bindene kjøpsavtaler med Scanergy til fastsatte priser (regnestykket er sensitiv til langsiktige kraftpriser)
- Pareto Energy Solutions eier 14 %. Eierbetingelsene er godt regulert i en aksjonæravtale.

RISIKO OG SUKSESSFAKTORER

- Evnen til å erverve attraktive utviklingsområder
- Utviklingstiden fra signert kontakt til byggetillatelse
- Prisingen og innføringen av grønne sertifikater fra og med 2012

STATUS

Nyheter. Stortinget vedtar 9. juni innføringen av el-sertifikater (grønne sertifikater) fra 2012. Vedtaket er en meget positiv nyhet for Scanergy da stort sett alle av selskapets vannprosjekter blir positivt påvirket av dette. Avhengig av fremtidig prising på el-sertifikatene er det ikke urealistisk av verdien av vannporteføljen heves med min. 50%.

Innen vind solgte selskapet nylig Tyssvær vindpark til det Sveitsiske kraftselskapet, Alpiq. Nyansatt leder innen vind i Sverige har god progresjon på flere av vindprosjektene. Under deler av artikkelen fra avisen Ecopower den 30. mai.

«Partnerskapet Scanergy AS, Rewind Energy AB og Peab søker om konsesjon til å bygge vindpark i Sveriges største innsjø Vänern. Vindparken vil gi en årlig produksjon på rundt 180 GWh når den etter planen står klar i løpet av 2012/2013. Prosjektet er planlagt med 20 vindturbiner og

en total installert effekt på 60 MW. Den årlige produksjonen er forventet å bli nær 180 GWh. Prosjektet ligger ca 13 km sørvest for Karlstad i den nordlige delen av Sveriges største innsjø, Vänern. Området er en grunne, Stenkalles, i den nordlige delen av Vänern».

Historikk. Selskapet har i øyeblikket en signert portefølje på 242 GWh vannkraft (506 GWh prospekter) og 752 GWh vindkraft (976 GWh prospekter). Selskapet ser for seg å realisere sitt første, store vindprosjekt rundt årsskiftet. Scanergy tar som kjent ingen bygge risiko på vindprosjektene. Selv om enkelte vann-prosjekter tar noe lengre tid enn antatt (refererer blant annet til diskusjoner rundt kraftlinjen i Hardangerfjorden) har selskapet og selskapsstrukturen begynt å sette seg. Med fire utviklings-selskaper i Sverige på vind og to utviklingsselskaper på vann i Norge, er selskapet godt rustet for veksten som forventes innen sektoren.

Verdi. Scanergy fikk i første kvartal inn en strategisk eier som kan tilføre selskapet vesentlige verdier fremover. Transaksjonen ble gjennomført på samme kurs som Pareto Energy Solutions. Etter den tid har innføringen av el-sertifikater blitt bekreftet samt god utvikling i vindporteføljen. Verdiane anslås derfor pr. 30.06 å være 25% høyere enn verdien pr. 31.12.2010.



ARMADA SEISMIC ASA

- Armada Seismic er et nyetablert datterselskap av børsnoterte GC Rieber med hovedkontor i Bergen
- GC Rieber kjøpte i juni 2010 tilbake to av sine originale «Arrow» (seismikk-båter) som etter forsinkelser hadde blitt kansellert av PGS i 2009. Rieber har i løpet av mai/juni 2010 forhandlet med verft og banker og kommet til enighet om en gunstig kjøpspris på fartøyene (inkl. alt utstyr om bord)
- Seismikkfartøyet NB 532 er i utgangspunktet ferdigstilt mens NB 533 forventes levert tidlig i 2012
- Armada Seismic ASA består av nevnte to båter. GC-Rieber Shipping eier 65 %
- Pareto Energy Solutions eier 5 % av Armada

RISIKO OG SUKSESSFAKTORER

- Ferdigstillelse av det andre fartøyet
- Den generelle markedsutviklingen innen seismikk
- Langsiktig drift av selskapet

STATUS

Nyheter. Armada sitt første fartøy «Polar Duke» er ferdigstilt. Fartøyet gikk den 11. mai på en attraktiv fem års kontrakt med Dolphin Group. Fartøyet ble levert i henhold til forventningene. Armada sitt andre fartøy forventes på en tre års kontrakt med Dolphin Group fra første/andre kvartal 2012.

Historikk. Den 29. november sikret selskapet seg gode og lange intensjonsavtaler med Dolphin Group. Den 21. desember ble avtalen endelig etter at Dolpin Group hadde lyktes med å oppkapitalisere selskapet med ytterligere USD 60 millioner. Dagraten er i gjennomsnitt USD 50,000 (høyere ved utøvelse av opsjonene). På nevnte ratenivåer vil fartøyene være fullt tilbakebetalt på fem til seks år. Ratenivåene vurderes som gode for begge parter da Armada har en lav anskaffelseskost på fartøyene.

Verdi. Da ikke begge fartøyene er i drift har ABG Sundal Collier satt opp en konservativ verddivurdering på NOK 25 pr. aksje (25% opp fra kostprisen til PES).

DRILLTEK LTD

- Drilltek er et service-selskap innen mud-logging, kjerneanalyser samt geologiske analyser til olje- og gassmarkedet. Selskapet er registrert i Storbritannia.
- Selskapet har i tillegg til sin kjernevirksomhet fokusert på salg av barytt. Barytt et tungt mineral som er hovedbestanddelen i borevæske som bidrar til å holde brønntrykket i balanse.
- Selskapet fokuserer i første omgang på det sterkt voksende mexicanske samt colombianske markedet. Selskapet er tuftet på tilsvarende forretningsmodell som ResLab, som i sin tid ble solgt til Weatherford med betydelig gevinst. Gründerne bak Drilltek er de samme som i sin tid etablerte ResLab.
- Drilltek har oppnådd flere betydelige kontrakter og er i kraftig organisk vekst. I tillegg arbeides det med muligheten for et identifisert oppkjøpsobjekt innen samme forretningsområde. Selskapet er p.t. uten gjeld og er skalerbart ved økt aktivitet. Mye av utstyret forventes leaset for å redusere kapitalbehovet.

PES har investert følgende i Drilltek hvor investerings- og eierbetingelsene er godt regulert gjennom aksjonæravtale:

- MUSD 2 i aksjer
- MUSD 4 i konvertibelt lån med 12 % p.a. rente, hvor
 - MUSD 2 kan konverteres til aksjer innen 31.3.12
 - MUSD 2 kan konverteres til aksjer innen 31.3.13
- 20.000 warrents som kan utøves innen 31.12.11.

RISIKO OG SUKSESSFÅKTOREK

- Evnen til å vinne kontrakter innen mud-logging og kjerneanalyser
- Ratenivåer på kontraktene
- Leveringsevne (kvalitet, pris, tid, volum) på Barytt
- Driftsmessig håndtere av betydelig organisk vekst
- God likviditetsstyring
- Gjennomføring av eventuelle oppkjøp/fusjon
- Landrisiko
- Meget sterk vekst innen oljeinvesteringer og produksjon i Colombia og Mexico

STATUS

Selskapet har meget store ambisjoner med å etablere seg blant de tre–fire største aktørene innen mud-logging og kjerneprøveanalyser. Med kontraktene (se under) som ble igangsatt i andre kvartal, er selskapet godt på vei mot dette målet. Selskapet ser også mulighet for å fusjonere eller på annen måte oppnå majoritetsinteresse i flere mindre aktører i markedet. Rent konkret er selskapet i samtaler med tre aktører uten at det p.t. er materialisert. Det forventes avklaring i løpet av tredje kvartal.

Selskapet har på relativt kort tid vist stor evne til å generere kontrakter samt bygge opp betydelig med mud-loggingkontrakter både i Mexico og Colombia. På den organisatoriske siden har selskapet vokst kraftig og klart og levere betydelig lønnsom vekst samtidig med betydelig rekruttering. Omsetningsmessig er det forventet betydelig vekst for 2011 med ca MUSD 40 i omsetning med en tilfredsstillende driftsmargin. Barytt-salget har fått et sterkt fotfeste hvor utfordringen nå er å skaffe til veie mineralet Barytt. Mud-logging og kjerneanalyser ligger omsetningsmessig noe etter budsjett grunnet forsinket oppstart fra kundenes side. Selskapet fikk primo april tildelt en treårs lab-kontrakt på MUSD 30 fra PeMex i sterk konkurranse, med oppstart 15. april. Drilltek har beregnet en margin på 25 % på kontrakten. Investeringer for Drilltek i forhold til kontrakten er på ca. MUSD 2. Med denne kontrakten er hele budsjettet for 2011, 2012 og 2013 dekket innen

kjerneprøveanalyse. Kjerneprøveanalysene er ca 20 % av forventet omsetning i 2012. Selskapet har kapasitet til å ta flere kontrakter, som da vil være ekstra omsetning i forhold til budsjettet. Vi har valgt ikke å justere verdien på vår aksjepost i verddivurderingen, men avventer denne i forhold til transaksjonene som forventes gjennomført i tredje kvartal. Det forventes at transaksjonen gjøres på et nivå som er høyere enn vår inngangsverdi.

NIRI AS

- Niri er et aqua-teknologi/fiskeopprettselskap med hovedkontor i Måløy og i Dublin, Irland.
- Selskapet og gründer har i 20 år drevet utvikling av oppdrett av fisk på land
- Selskapet har fått et godt fotfeste i Irland, men har så langt ikke fått tillatelse til landoppdrett av laks i Norge

RISIKO OG SUKSESSFÅKTOREK

- Tid og kostnad ved å bygge anlegget
- Teknologirisiko ved skalering av anleggene i Irland
- Langtidsavtaler på leveranse av fisk

STATUS

Nyheter. Selskapet har fått på plass de første tillatelsene i Irland, montert og satt den første laksesmolten i Niri-tank. Resultater forventes til høsten.

Historikk. Selskapet har utviklet et meget effektivt prosess/teknologi for oppdrett av laks på land med blant annet full gjenvinning av fiskeavfallet. En verifikasjonstank settes i disse dager opp i Irland. Selskapet arbeider parallelt med å sikre seg gode landarealer og statlig/EU-støtte til å bygge fase I anlegg på 10,000 tonn.

Verdi. PES har valgt å ta minimalt med risiko da selskapet er i en relativt tidlig fase og utenfor primærsektoren til fondet. PES har sikret seg en rett til å kjøpe aksjer for min. NOK 13 millioner på allerede avtalte nivå om selskapet lykkes i sine planer. Aksjene prisen til kostpris da investeringen er under et år.

Kvartalsrapporten er utelukkende ment for informasjonsformål, og må ikke under noen omstendighet betraktes som et tilbud om eller en oppfordring til å handle aksjer i Fondet. Det gis ingen garantier og det aksepteres intet ansvar for tap, direkte eller indirekte, som oppstår som følge av at leseren agerer på bakgrunn av informasjon, meninger eller estimater som finnes i dette dokumentet.

Informasjonen i dette dokumentet, herunder uttrykte oppfatninger eller prognoser, er innhentet fra eller basert på kilder som vi har vurdert som pålitelige. Vi kan imidlertid ikke garantere for informasjonens nøyaktighet, tilstrekkelighet eller fullstendighet.

Noe av informasjonen i dokumentet kan inneholde prognoser eller fremoverskuende uttalelser vedrørende fremtidige hendelser eller fremtidige resultater i markeder eller selskaper. Faktiske hendelser og resultater kan avvike substansielt fra dette. Pareto Project Finance AS aksepterer ikke ansvar for tap som oppstår som følge av bruk av slik informasjon.

Det understrekes at den historiske kursutviklingen og de avkastningsmål det er referert til ikke innebærer noen garanti for framtidig avkastning. Det understrekes også at avkastningen / kursutviklingen kan variere som følge av svingninger i valutakursene. Vi gjør oppmerksom på at i dagens urolige marked er det stor usikkerhet knyttet til verddivurderingene da det er ingen eller veldig få transaksjoner som er gjennomført. Fremgangsmåten ved beregning av VEK er nærmere beskrevet i Pareto Project Finance AS' markedsrapport av september 2011. Risikofaktorer og kostnadsstruktur er nærmere beskrevet i prospektet (Informasjonsmemorandum).

Pareto Project Finance AS

Dronning Mauds gate 3
P.O. Box 1396 Vika
N-0114 Oslo, Norway

Tel: +47 22 87 87 00
Fax: +47 22 87 88 00
www.pareto.no

Org. nr: 838583512

Til aksjonærene i Pareto Energy Solutions
Investor ASA

PARETO ENERGY SOLUTIONS INVESTOR ASA - 2. KVARTAL 2011:

Pareto Energy Solutions Investor ASA sitt eneste formål er å investere i Pareto Energy Solutions AS (PES), og eier p.t. 14 % i dette investeringsselskapet.

PES sitt investeringsmandat er å investere i oljeservice/oljeteknologi og energi (fornybar og alternativ energi), men har mandat til å investere inntil 20 % av sin kapital i andre bransjer. Forvalter av PES er Pareto Forvaltning AS. Kvartalsrapport for PES ligger vedlagt.

Verdijustert egenkapital (30.06.2011):	89,17 kr
Siste omsatte kurs (11.02.2011):	70,00 kr
Siste ligningsverdi (31.12.2010)	80,10 kr

