

Pareto Growth Investor AS

INFORMASJON OM PARETO GROWTH INVESTOR AS

Pareto Growth Investor AS sitt eneste formål er å investere i Pareto Growth AS ("fondet") og eier p.t. 23,6 % i fondet. Fondets investeringsmandat er å investere i oljeservice / oljeteknologi, energi, fiskeoppdrett og gruveindustri. Maksimum 20 % kan investeres i andre bransjer og maksimum 50 % kan investeres i én bransje. Forvalter av Fondet er Pareto Asset Management AS som tilrettelegger beslutningsgrunnlaget for styret.

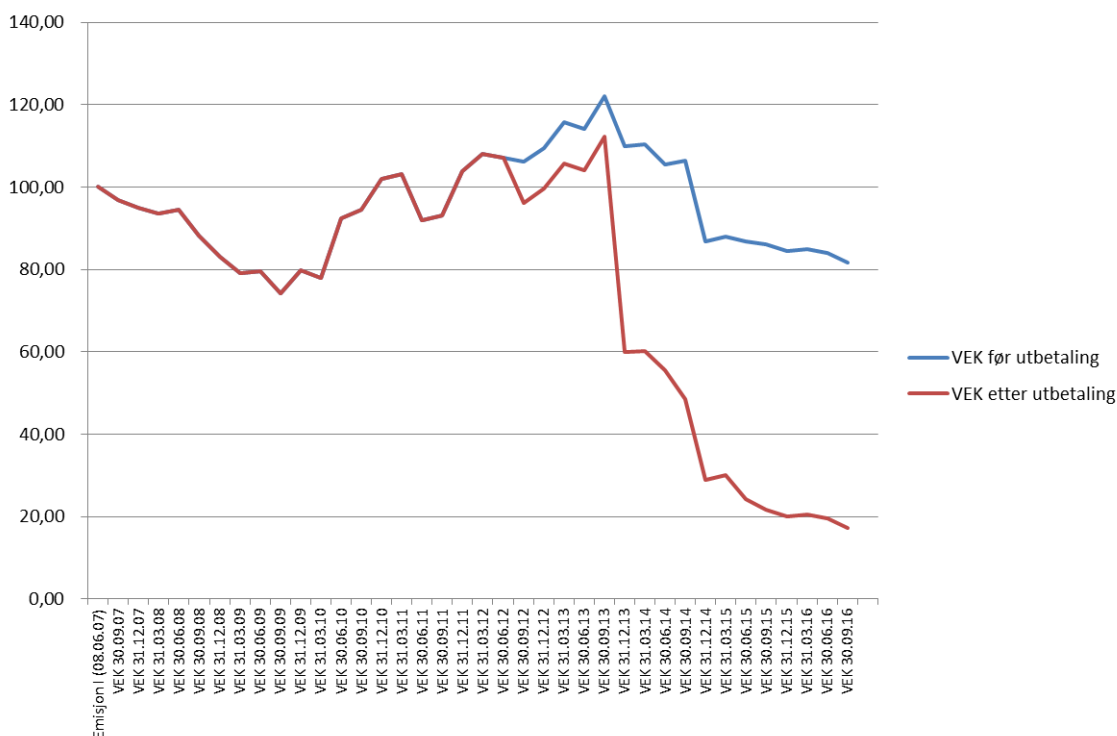
Selskapsform		Aksjeselskap
Tidspunkt for selskapsetablering/første kapitalinnskudd		08.06.2007
Total utbetalt egenkapital	30.09.2016	88 557 700
Total utbetalt egenkapital pr. aksje	30.09.2016	64,50
Verdijustert egenkapital før utbetaling (estimat)	30.09.2016	81,73
Verdijustert egenkapital etter utbetaling (estimat)	30.09.2016	17,23
Siste omsatte kurs	19.06.2015	51,00
Siste ligningsverdi	31.12.2015	34,0290

VERDSETTELSE AV PARETO GROWTH INVESTOR AS PR. 30.09.2016

Verdsettelse av investeringene i Pareto Growth Investor AS legger til grunn siste mottatte rapport fra Pareto Asset Management AS vedrørende Pareto Growth AS. Verdsettelsen fra Pareto Asset Management AS er basert på EVCA-reglene (European Private Equity and Venture Capital Association Valuation), som er de allment anerkjente prinsippene for verdsetting i europeisk private equity. Verdien som rapporteres for Selskapet er beregnet som Net Asset Value (NAV). NAV beregnes som virkelig verdi av eiendeler fratrasket virkelig verdi av gjeld i selskapet.

NAV for Pareto Growth Investor AS er pr. 30.09.2016 estimert til NOK 17,23 pr. aksje, og er basert på verdier rapportert fra Pareto Growth AS pr. 30.09.2016.

VERDIUTVIKLING FOR PARETO GROWTH INVESTOR AS



Pareto Growth Investor AS

INFORMASJON OM PORTEFØLJEINVESTERINGENE

Vi viser til vedlagte rapport om porteføljeinvesteringene utarbeidet av Pareto Asset Management AS.

OMSETNING AV SELSKAPETS AKSJER I ANNENHÅNDSMARKEDET

Investorer som har interesse for kjøp eller salg av Selskapets aksjer, bes kontakte meglerbordet i Pareto Securities AS på telefon: 22 01 58 99 eller e-post: project.finance@paretosec.com.

KONTAKTINFORMASJON

For spørsmål knyttet til selskapet, er det bare å ta kontakt med undertegnede.

Med vennlig hilsen,
for Pareto Business Management AS

Hans Gunnar Martinsen
Business Manager
Tel: + 47 22 01 58 88
E-post: hgm@pareto.no

Pareto Growth AS



Tredje kvartal 2016

Oppsummering

Forutsetninger for verdifastsettelsen

Verdien av Fondets investeringer ("porteføljeselskapene") fastsettes av styret etter anbefaling fra kapitalforvalter Pareto Asset Management AS ("PAM"). Det gjøres oppmerksom på at verdivurderinger gjennomføres to ganger årlig (årsrapporten og halvårsrapporten) med kvartalsvise justeringer. Verdsettelsen av selskapene i denne rapporten er basert på verdivurderingene pr. 30.06.2016 (European Private Equity and Venture Capital Association prinsippene) justert for inntekter/ kostnader, vesentlige hendelser og endringer i valutakurser:

- NordEnergie Renewables. Solgt 30. sept. 2016
- Multi Client Geophysical. Børskurs
- Master Marine/RMI. Transaksjoner & bud
- Fram Exploration AS. Opsjonsverdi

Investeringsmandatet og direkteavkastning

Pareto Growth er i exit-prosess. Fondet har totalt trukket ned kr 465 millioner (90 % av kommittert kapital) og tilbakebetalt kr 304 millioner. **Urealiserte verdier er vurdert til kr. 76 millioner. Pareto Growth AS er 100 % egenkapitalfinansiert.** Forvalter av Fondet er Pareto Asset Management AS. **Pareto Growth AS har levetid til juni 2017, men vil ila. fjerde kvartal utbetale store deler av resterende verdier etter salg av NordEnergie.**

Valuta

Ingen av investeringene er i øyeblikket valutasikret.

(tall i millioner NOK)

Selskap	Segment	"Lead investor"	Eierandel	Utbetalt aksjonærene	Urealisert	Totalt, Pareto Growth
SPT Group	Oljeservice	Altor	Solgt	42	-	42
RigNet	Oljeservice	Børsnotert	Solgt	193	-	193
Altona Mining	Gruveindustri	Børsnotert	Solgt	10	-	10
Rex International Holding	Energi	Børsnotert	Solgt	55	-	55
NordEnergi Renewables	Energi	Smedvig	Solgt	-	62	62
Multi Client Geophysical	Oljeservice	Børsnotert	19%	-	10	10
MasterMarine & RMI	Oljeservice	Nordic Capital	0,4% & 13%	5	3	8
Fram Exploration	Energi	Rex Int. & Staur	11%	-	1	1
Annet, inkl. netto kontanter			100%	-	1	1
Totalt				304	77	381
Antall aksjer (i millioner)					2,33	2,33
VEK pr. aksje (NOK)					33	164

Annenhåndsomsetning

Forvalter har ikke registrert omsetning i Pareto Growth-aksjen i løpet av kvartalet.

Verdijustert egenkapital («VEK») pr. 30.09.2016

NordEnergie Renewables («NER») har gjennomført et vellykket salg av 100% av aksjene. Endelig salgsavtalen ble signert den 30. september. Salgsprovenyet på NOK 61,8 millioner har i oktober blitt utbetalt Pareto Growth AS hvor styret har vedtatt en utbetaling til aksjonærene på NOK 62,0 millioner (tilsvarende NOK 26,63 per aksje). Utbetalingen forventes gjennomført ila. kort tid. Pareto Growth er godt fornøyd med utfallet etter en lang og krevende salgsprosess. Det refereres til nærmere selskapsdetaljer i beskrivelsen under.

Et utfordrende olje- og oljeservice-marked har medført et utsatt salg av Pareto Growths resterende eiendeler. Forvalter og styret arbeider aktivt, blant annet med Carnegie som rådgiver, for en exit av Pareto Growth. Det arbeides parallelt med salg av hele rest-porteføljen samt nedsalg av enkeltpostene på individuell basis.

Verdiutviklingen har i kvartalet vært svak negativ blant annet drevet av en svekket euro og fall i markedsverdien av MCG. VEK pr. 30.09.2016 er beregnet til kr 164 pr. aksje (VEK 31.12.2015, kr 169 pr aksje).

Verdijustert egenkapital («VEK») Pareto Growth AS

Verdijustert egenkapital (før tidligere utbetaling, pr. 3. kvartal 2016):

Verdijustert egenkapital (før tidligere utbetaling, pr. 3. kvartal 2016):

Utbetalt til aksjonærene (pr. 3. kvartal 2016):

kr 163,71 pr. aksje

kr 32,98 pr. aksje

kr 130,74 pr. aksje

Porteføljeselskapene

NordEnergie Renewables

Nøkkelinformasjon

- NordEnergie Renewables («NER») er et energiselskap med hovedkontor i København
- Selskapets forretningsplan er å eie og drifte nøkkelferdige vindparker i land med solid statsøkonomi, med langsiktige tariffer
- Minimumsprisen pr. kWh er garantert av den tyske stat i prosjektenes levetid. I Sverige har staten garantert markedsstyrte grønne sertifikater
- Pareto Growth eier 8,8 % av NER

Risiko og suksessfaktorer

- Vindhastighet over tid (energi $\Rightarrow$ vindhastighet i tredje potens)
- Selskapets evne til å drifte parkene på en god og lønnsom måte

Status

NordEnergie ble den 30.september solgt til den danske pensjonskassen Sampension. Salgssummen ble –EUR 3,4 per aksje (tilsvarende prisforventningen i forrige kvartalsrapport). Salgsprovenyet på 61,8 millioner kroner har i oktober blitt utbetalt Pareto Growth AS hvor styret har vedtatt en utbetaling til aksjonærene i Pareto Growth AS på 62,0 millioner kroner (tilsvarende 26,63 kroner per Growth aksje). Beløpet forventes utbetalt til Pareto Growth aksjonærene ila. kort tid.

Pareto Growth er godt fornøyd med utfallet etter flere år med svak vind/vind-skygg samt en lang og krevende salgsprosess. Målt i norske kroner har investeringen i sum gitt en avkastning på ca. 30% (inkludert tidligere valutasikring). Ca. 1% av salgsprovenyet er holdt igjen i NordEnergie for å dekke evt. eventuelle forpliktelser og kostnader.

Multi Client Geophysical AS

Nøkkelinformasjon

- Norsk seismikkselskap etablert i 2007
- Selskapet har som forretningsområde å planlegge, skyte, prosessere og selge høykvalitets 2D og 3D seismikk til oljeselskaper
- Eier ikke seismikkskip, men leier inn ved behov

Risiko og suksessfaktorer

- Nøye vurdering av hvilke områder hvor det skal skytes seismikk
- Behov for betydelig pre-funding
- Oppbygging av et godt seismikk-bibliotek
- Avhengig av relativt få nøkkelpersoner

Status

MultiClient Geophysical («MCG») har så langt ikke levert tallene for tredje kvartal, men hadde en omsetning på 2,7 millioner dollar i andre kvartal 2016, opp fra 1,4 millioner i tilsvarende periode i 2015. EBIT ble -2,7 millioner dollar, mot -1,8 millioner for tilsvarende periode i 2015. For seismikkbransjen vil ordinære regnskapstall i perioder sterkt avvike fra kontantstrømmen og skyldes i all hovedsak av- og nedskrivninger i bibliotek-verdien, noe som ga sterkt utslag i andre kvartal.

Kontantstrømmen for driften i andre kvartal 2016 var -0,3 millioner dollar. Etter ordinær nedskrivning av bibliotek-verdiene er den bokførte bibliotek-verdien på 21,5 millioner dollar ved utløpet av andre kvartal, en økning på 2,5 millioner dollar fra første kvartal 2015. I tillegg har selskapet en kontantbeholdning på 5,2 millioner dollar. Børskursen ved utgangen av andre kvartal var kr. 0,56 per aksje. Selskapet har ingen gjeld. Det er i løpet av andre kvartal investert 1,6 millioner dollar i nye prosjekter. Selskapets oppgitte egenkapital er ~3x selskapets børskurs.

MCG er godt posisjonert for den 24. lisensrunden i Norge som offentliggjøres i desember, med 32.500 km med moderne seismikkdata. Posisjonering i Mexico har vært hovedfokus for MCG. Brorparten av MCG sine investeringer på 7 – 10 millioner dollar i 2016, har vært gjort i Mexico hvor man forventer høy leteaktivitet de neste ti årene. MCG har nå ferdigstilt 23.600 km med 2D-data, og er klar – med alle tillatelser – for salg. Videre har MCG redusert de løpende driftskostnadene med ~30 % , med full effekt fra andre halvår 2016.

Porteføljeselskapene (forts.)

Fram Exploration

Nøkkelinformasjon

- Fram, norsk energiselskap etablert i 2007
- Selskapet eier 95 % av Colorados største gass-lease (Whitewater, 54.000 acres, vel 218.500 mål)
- Selskapet er lease-eier på et større oljeleiteområde i Nord-Dakota (10.800 acres, ca. 43.700 mål)
- Pareto Growth eier ca. 11 % av selskapet
- Selskapets største aksjonær er Rex International
- Rex International er et oljeselskap notert på Singapore-børsen

Risiko og suksessfaktorer

- Tilstrekkelig med kapital
- Utviklingen i olje-/gassprisen

Status

Pareto Growth AS foretok et aksjebytte med REX International i 2013. Deler av FRAM-aksjene ble byttet til aksjer i REX International. Pareto Growth solgte i juni og juli 2014 anslagsvis 80 % av disse aksjene for ca. 40 millioner kroner. De resterende ca. 20 % ble i 2014 i all hovedsak solgt med forsinket oppgjør. Samlet sett ble aksjebytte-avtalen med Rex meget vellykket. Pareto Growth lyktes med å realisere verdier for totalt 55 millioner kroner. Siste utbetaling på 15 millioner kroner ble gjennomført i august 2015 til aksjonærene i Pareto Growth.

Selskapet foretok i januar 2015 en rettet emisjon mot dagens aksjonærer til kr 2 pr. aksje. Kursen priset Pareto Growth sine aksjer i FRAM til ca. 10 millioner kroner. Pareto Growth valgte ikke å delta. Etter emisjonen eier Pareto Growth ca. 11 % av FRAM.

FRAM er en ikke ubetydelig aksjonær i det Singapore-baserte selskapet Loyz. Aksjekursen til Loyz har falt kraftig på børsen det siden årsskiftet og ble handlet til anslagsvis 2,1 SGD-cent ved inngangen til tredje kvartal. I løpet av andre kvartal ble det avtalt at Loyz erverver hoveddelen av FRAM sitt utestående obligasjonslån som i sin tur delvis slettes.

Olje/gass markedet i US er utfordrende og selskapet utreder muligheten for å kunne selge aktiva i 2017, uten at det er mulig å verifisere sannsynligheten eller en verdi ved et eventuelt salg.

Master Marine AS og Rector Marinus Invest AS

Nøkkelinformasjon

- Master Marine er et norsk offshore-serviceselskap etablert i 1997
- Master Marines vesentlige eierandel er jackup-flotellet "Haven"
- Haven er bygget iht. Nordsjø-standard med ~450 enkeltlugarer
- Hovedaksjonær er Nordic Capital
- Rector Marinus Invest AS ("RMI"). RMI eier 1 % av egenkapitalen og 7 % av andreprioritetslånet. Pareto Growth eier 13,3 % av RMI

Risiko og suksessfaktorer

- Oljeservice-markedet på generell basis
- Fremtidige kontrakter og generelt ratenivå
- Mellomfinansieringen av Sverdrup prosjektet

Status

Mærsk-kontrakten ble avsluttet i juli. Haven har gått til Eydehavn for midlertidig opplag før forberedelsene til Johan Sverdrup kontrakten. Oppgraderingsarbeidet forventes gjennomført medio 2017 til juni 2018. Det er i øyeblikket svært få relevante prosjekt i markedet, mao. fartøyet forventes å ligge i Eydehavn til oppgraderingsarbeidet starter.

Som nevnt tidligere har Haven vunnet en min. 18-mnd kontrakt på Johan Sverdrup med oppstart juni 2018 med mulighet for forlengelse. I et meget utfordrende olje-marked anses kontrakten som svært positiv, da dagratene vil være USD 356,000 pr. dag (inkluderer oppgraderings-kostnadene). Trekker man ut oppgraderingen, er forventet dagrate USD 142,000 per dag med en forventet operasjonell kostnad på i overkant av USD 60.000 pr. dag.

Etter en utfordrende byggeperiode, har Haven levert over 2,000 dager uten nede-tid og ansees til å ha en fordel i forhold til de flytende flotellene i Nordsjøen. Ved utgangen av 2. kvartal hadde selskapet en kontantbeholdning på USD 59m som sammen en mellomfinansiering vil dekke oppgraderingskostnadene. Som nevnt vil oppgraderingen bli betalt ned igjennom dagratene mao. selskapet har behov for en fasilitet for å mellomfinansiere oppgraderingen av bena.

Et meget krevende flotell-marked gjør verddivurderingen av RMI utfordrende. Den generelle aktiviteten er lav og selskap som eksempelvis Prosafe (verdens ledende leverandør av floteller) har blitt fullstendig restrukturert. I VEK beregningen er aksjen priset basert på transaksjoner og bud (NOK 1 per aksje). Ved full tilbakebetaling av 2.pri lånet til vil verdien av RMI være i overkant av NOK 5 per aksje.

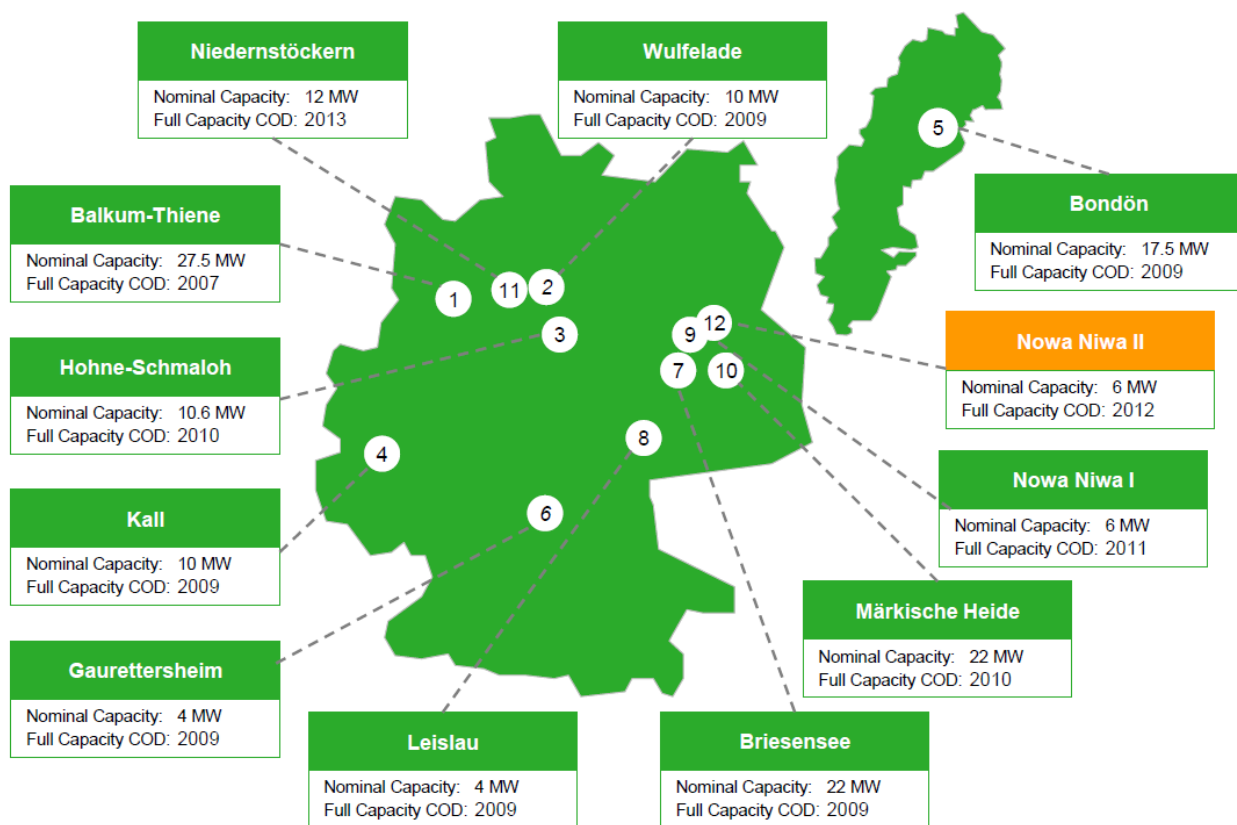
Disclaimer

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 framoverskuende uttalelser vedrørende fremtidige hendelser eller fremtidige resultater i markeder eller selskaper. Faktiske hendelser og resultater kan avvike substansielt fra dette. Pareto Asset Management 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 fremtidig 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. Risikofaktorer og kostnadsstruktur er nærmere beskrevet i prospektet (Informasjons-memorandum).



NordEnergie, skisse av selskapets vindparker i Tyskland og Sverige.

Ola T. Lyngstad
Ansvarlig Forvalter
Growth/Energy Solutions
Tlf: + 47 22 01 58 63
E-post: ola.lyngstad@pareto.no

Christian Helland
Forvalter
Growth/Energy Solutions
Tlf: + 47 22 01 58 69
E-post: cah@pareto.no

Hans Gunnar Martinsen
Forretningsfører
Growth/Energy Solutions
Tlf: + 47 22 01 58 88
E-post: hgm@pareto.no