

Årsrapport 2006





Innhold

2:
Dette er Kistefos

3:
Nøkkeltall konsern

4:
Hovedbegivenheter 2006

5:
Aktivitetsoversikt

6-7:
Administrerende direktørs redegjørelse

8-13:
Årsberetning 2006

14:
Resultatregnskap

15-16:
Balanse

17:
Kontantstrømoppstilling

18-19:
Regnskapsprinsipper

20-30:
Noter til regnskap

31:
Revisjonsberetning

32-43:
Kistefos Venture Capital AS
Global IP Solutions AB
Carrot Communications ASA
Infront AS
Paradial AS
Online Services AS

44-49:
Kistefos Private Equity AS
Atex Group Ltd.
Avanzia Bank S.A.

50-59:
Kistefos Offshore
Viking Supply Ships AS
- Ankerhåndteringsvirksomheten
- Plattform supplyvirksomheten
- Standbyskipsvirksomheten
- Lektervirksomheten

60-63:
Kistefos Shipping
Western Bulk AS
Waterfront Shipping AS

64-73:
Annen virksomhet
Kistefos Eiendom AS
SPRINGfondet
EQT
Kistefos Public Service Fellowship Fund
Kistefos-Museet 2006

75:
Adresser



Dette er Kistefos

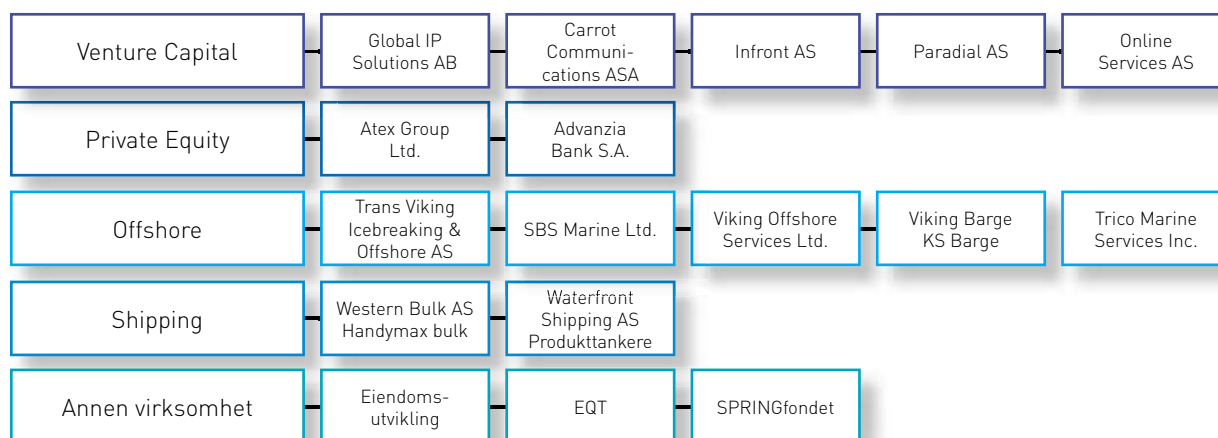
Kistefos AS er et privat investeringsselskap med betydelige investeringer i noterte og unoterte selskaper, hovedsakelig innenfor offshore, shipping, IT, telekommunikasjon, finans og eiendomsutvikling. Selskapet eies av Christen Sveaas og ledes av administrerende direktør Åge Korsvold.

Kistefos AS bygger sin investeringsfilosofi på langsiktig verdiskapning gjennom aktivt eierskap. Ved å tilføre en kombinasjon av kapital, industriell og finansiell kompetanse samt profesjonell virksomhetsstyring, søker Kistefos å styrke grunn-

laget for lønnsom vekst i selskapene. Aktivt eierskap innebærer i de fleste tilfeller at Kistefos oppnår en betydelig eierandel og arbeider i nært samarbeid med selskapenes ledelse og øvrige aksjonærer. Hovedoppgaven er i de fleste tilfellene en kombi-

nasjon av strategisk reposisjonering, implementering av operasjonelle effektiviserings tiltak, optimalisering av den finansielle strukturen, bransjekonsolidering og industriell videreutvikling.

Kistefos er i dag organisert i følgende forretningsområder:



Historien

Navnet Kistefos kommer fra stedsnavnet Kistefossen i Randselven ved Jevnaker, hvor Christen Sveaas' farfar, Konsul Anders Sveaas, grunnla treforedlingsbedriften A/S Kistefos Træsliberi i 1889. Fabrikken ble reist ved Randselven mellom Randsfjorden og Tyriffjorden og produserte frem til 1955 tremasse til norsk og europeisk avisproduksjon og annen typografisk industri. Selskapet kjøpte store skogeieendommer tidlig på 1900-tallet for å sikre tilgangen på tømmer, som var fabrikkens råstoff. Selskapet ble solgt ut av familien i 1983/1984, men 85% ble kjøpt tilbake av Christen Sveaas i 1993.

Den gamle tresliperibygningen på Kistefos-Museet, Jevnaker





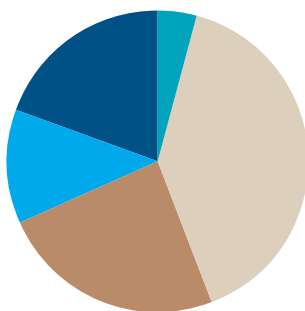
Nøkkeltall Konsern

(NOK mill)

Resultatregnskap	2006	2005	2004	2003	2002
Driftsinntekter	4 778	1 602	1 266	913	821
Driftsresultat	289	486	320	146	108
Årsresultat	159	587	239	(48)	(518)
Balanse					
Anleggsmidler	1 894	1 502	2 286	1 996	2 837
Omløpsmidler	2 144	1 975	1 547	1 525	1 556
Egenkapital	1 106	1 015	1 160	1 173	1 277
Langsiktig gjeld	2 381	2 199	2 500	2 249	2 814
Kortsiktig gjeld	550	264	173	98	301
Bokført totalkapital	4 038	3 477	3 833	3 521	4 393
Soliditet					
Bokført egenkapitalandel	27,4%	29,2%	30,3%	33,3%	29,1%

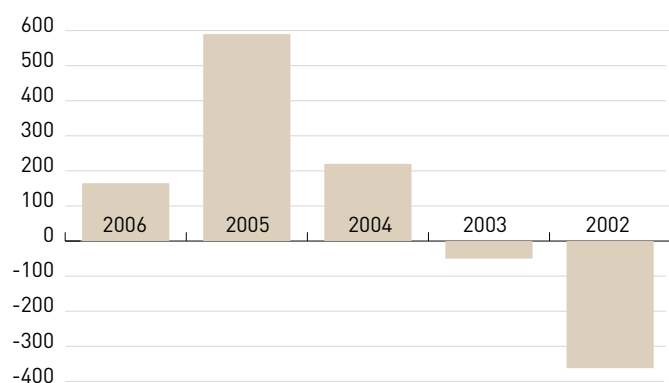
Bokført verdi eiendeler

NOK mill.



- 1618 Skip og lektre
- 980 Aksjer
- 776 Annet
- 491 Bankinnskudd
- 172 Fast eiendom

Årsresultat NOK mill.





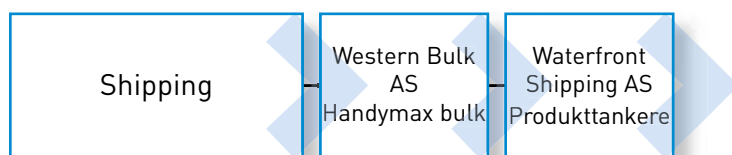
Hovedbegivenheter 2006

Gode markeder og god drift innenfor våre hovedvirksomheter shipping og offshore har bidratt til et årsresultat for 2006 som samlet sett er akseptabelt, men vesentlig lavere enn i 2005. Det er ikke gjennomført store realisasjoner, men flere tilleggsinvesteringer, kontraheringer og andre tiltak forventes å bidra til at verdiene videreutvikles og den konkurransemessige posisjonen for porteføljeselskapene styrkes.

- I januar 2006 kjøpte Kistefos AS aksjene i Western Bulk AS fra Sjøinvest AS, Havkisten AS og andre, tilsvarende 46% av selskapet. Kistefos AS eier i dag 95,5% av selskapet.
- I august 2006 utøvde Viking Offshore Services Ltd. (VOS) sine opsjoner på å bygge ytterligere tre beredskapsfartøy ved det spanske verftet Astilleros Zamakona. Seks skip var allerede kontrahert og etter utøvelsen av opsjonene har VOS ni beredskapsfartøy under bygging ved det spanske verftet. Første skip ble levert februar 2007 og siste skip forventes levert i mars 2009.
- I august 2006 kjøpte Viking Supply Ships AS (VSS) 100% av aksjene i det skotske rederiet SBS Marine Ltd. (SBS). SBS hadde på kjøpstidspunktet fire PSV'er i drift og to nybygg for levering i november 2006 og februar 2007. Alle skipene har langsiktige kontrakter, hvorav fem for Transocean i India og ett for Talisman i Nordsjøen.
- I desember 2006 signerte Trans Viking Icebreaking & Offshore AS en nybyggingskontrakt med det spanske verftet Astilleros Zamakona. Kontrakten gjelder bygging av to store ankerhåndterere med opsjon på ytterligere to skip. Første skip vil bli levert i 3. kvartal 2009, mens det andre skipet blir levert 8 måneder deretter. Skipene, som er av typen VS 4622, vil ha isklasse 1A som gjør det mulig å operere i kalde og værutsatte strøk.
- I desember 2006 solgte Kistefos Eiendom AS næringseiendommen i Sagveien 17. Etter denne transaksjonen er Kistefos Eiendom kun engasjert i boligutviklingsprosjekter.
- Atex Media Group Ltd., hvor Kistefos AS eier 53,8%, kjøpte i november og desember 2006 Unisys Media og Mactive AB. De to strategisk viktige kjøpene vil styrke markedsposisjonen globalt og lokalt og gjøre Atex til en ledende aktør i markedet.
- I desember 2006 investerte Kistefos i Alliance Venture Polaris og ble fondets største enkeltstående aksjonær med en eierandel på 17,4%. Alliance er et av de fire nye landsdekkende såkornfondene hvor staten bidrar med 50% av investeringskapitalen. Alliance vil i hovedsak investere i vekstselskaper som er i oppstartsfasen.
- Ementor ASAs fusjon med Top Nordic A/S (Danmark) i 2006 som Kistefos bidro aktivt til, har vist seg å være en viktig forutsetning for selskapets positive utvikling, og det samme kan sies om det etterfølgende kjøpet av Atea AB (Sverige). Etter fusjonen med Top Nordic A/S var det naturlig for Kistefos' representanter å trekke seg ut som tillitsmenn, og Kistefos AS' aksjer i Ementor ble solgt etter fremleggelsen av årsresultatet for 2006 i februar 2007.



Aktivitetsoversikt



Administrerende direktørs redegjørelse

Kistefos kan for 2006 rapportere et akseptabelt regnskapsmessig resultat. Selv om resultat før skatt viser en nedgang fra 2005, er den underliggende fremgangen i mange av porteføljeselskapene god. Rammebetingelsene for den type virksomhet vi driver har vært gode også i året som gikk.

Etter at investeringsporteføljen ble ytterligere fokusert i 2005, er det arbeidet mye med å forbedre prosesser og resultater i de gjenværende store engasjementene.

Innenfor offshore-området har den positive markedsutviklingen fortsatt gjennom hele året. I Trans Viking Icebreaking & Offshore AS er det besluttet å gjennomføre en forenkling av finansiell og operativ struktur som vil øke selskapets konkurranseevne, handleevne og kompetanse. Selskapet har besluttet å kontrahere to ankerhåndterere og har opsjon på å bygge ytterligere to skip, som må erklæres i 2007. Trans Vikings resultater har vært gode gjennom året. Viking Offshore Services Ltd. (VOS) fortsetter fremgangen. I august 2006 ble SBS Marine Ltd. kjøpt. Selskapet eier og opererer seks plattform-supplyskip som har en interessant kontraktsporfølje i India, og representerer en geografisk utvidelse av konsernets offshore-virksomhet. SBS drives av VOS' ledelse.

Innenfor shippingområdet har Western Bulk AS vært et tilnærmet heleiet selskap mesteparten av året. Resultatet for året ble ikke tilfredsstillende fordi porteføljen lå feilposisjonert i noen måneder midtveis i året. Organisatorisk er likevel Western Bulk inne i en positiv utvikling, og bulkmarkedet fortsetter å være bra. Waterfront

Shipping AS har operert tilfredsstillende gjennom året. Den inngåtte salgs/tilbakeleieavtalen løper til 2. halvår 2008.

Kistefos har tro på en todeling av sin portefølje. Shipping og offshore på den ene siden, og private equity og venture capital på den annen side, representerer en god diversifisering av selskapets portefølje.

Innenfor private equity har utviklingen i 2006 vært god og preget av en rekke transaksjoner.

Atex gjennomførte mot slutten av året to betydelige oppkjøp som vil forandre og styrke selskapet, og som forventes å gjøre det til den ledende globale leverandøren i sitt marked. Kjøpene av Unisys Media og Mactive AB for rundt USD 90 mill. styrker Atex' produktportefølje og geografiske posisjon, og tilfører selskapet en rekke verdifulle ledelsesressurser. Kjøpene vil bli gjennomført i første kvartal 2007, og en detaljert plan for gjennomføring av full integrasjon av selskapene er utviklet.

Avanzia Bank S.A. har startet utrulling av kort- og låneproduktene i Tyskland, og de første resultatene er oppmuntrende. Dog er dette et prosjekt som vil ta tid og være krevende. Det er derfor for tidlig å gjøre noen vurdering av hvor vellykket prosjektet kan bli.

I Ementor kommer resultatene av en lang og komplisert omstillingsprosess nå endelig til syne. Fusjonen med Top Nordic A/S (Danmark), som Kistefos bidro aktivt til har vist seg å være en viktig forutsetning for Ementors fortsatte positive utvikling, og det samme kan sies om kjøpet av Atea AB (Sverige). Etter fusjonen med Top Nordic var det naturlig for Kistefos' representanter å trekke seg ut som tillitsmenn, og aksjene i selskapet ble solgt etter fremleggelsen av årsresultatet for 2006 i februar 2007.

Fusjonen mellom Trio AB og Teligent AB var en ikke-vellykket transaksjon for Trio-aksjonærene. Teligent har vist en meget skuffende utvikling, og Kistefos har foretatt en nedskrivning av aksjepostens verdi. Kistefos har intet aktivt engasjement i selskapet.

SPRINGfondet har kommet godt i gang, og selskapet har allerede gjennomført ni investeringer. Vi har også investert i Alliance Venture Polaris, som er et av de fire nye landsdekkende såkornfondene hvor staten bidrar med 50% av investeringskapitalen. Til sammen forventer vi at disse to engasjementene skal gi Kistefos en interessant eksponering mot tidlig-fase teknologinvesteringer.



KVC Fond II har startet opp sin virksomhet, samtidig som GIPS engasjementet videreføres innenfor KVC Fond I. KVC Fond II har gjort tre investeringer. En oppfølgingsinvestering i Carrot Communications, hvor også KVC Fond I er en stor investor, er supplert med to relativt sett mindre investeringer i Online Services og Paradiat.

Kistefos er fremdeles i en fase der videreutvikling av eksisterende portefølje tar mest ressurser, i tillegg til at det til enhver tid foregår en vurdering av en eller flere salgsprosesser. Porteføljen er moden, med tilfredsstillende kvalitet og fortsatt høyt verdiskapningspotensiale. Det forventes at dette også vil være situasjonen i 2007, men at arbeidet med å fornye porteføljen og å finne ett eller flere store nye prosjekter vil kreve mer tid og oppmerksomhet i året som kommer.



Åge Korsvold
Adm. direktør



Adm. direktør Åge Korsvold

Årsberetning 2006

Kistefos-konsernet har hatt et akseptabelt år i 2006, til tross for et som forventet lavere realisert bokført resultat enn året før. Årsresultatet i 2006 er NOK 159 mill., mot NOK 587 mill. året før, en nedgang på NOK 428 mill. Investeringenes samlede underliggende verdiutvikling har vært positiv.

Regnskap og beretning for 2006 er avlagt under forutsetning om fortsatt drift.

Resultatnedgangen i 2006 skyldes at det ikke er gjort vesentlige realisasjoner samt svake resultater i Western Bulk AS. Det har imidlertid vært gode markeder og god drift innenfor våre øvrige hovedvirksomheter i shipping og offshore. Innenfor offshore er det blitt foretatt nykontraheringer, som sammen med gjennomføring av en rekke oppkjøp og andre tiltak i porteføljebedriftene vil kunne bidra til at den positive verdiutviklingen i konsernet fortsetter.

Resultat og økonomisk situasjon

Driftsinntektene for 2006 økte fra NOK 1.602 mill. i 2005 med NOK 3.176 mill. til NOK 4.778 mill. i 2006. Hovedårsaken til denne økningen er kjøpet og innkonsolideringen av Western Bulk AS fra februar 2006. Sammenlignbare proforma driftsinntekter for konsernet i 2005 er NOK 5.206 mill.

Netto annen driftsinntekt er redusert fra NOK 139 mill. med NOK 125 mill. til NOK 14 mill. i 2006 som i vesentlig grad skyldes realisering av eiendomsprosjektet Borghaven i 2005. Gevinster fra avgang anleggsmidler viser en

nedgang fra NOK 233 mill. i 2005 med NOK 198 mill. til NOK 35 mill. i 2006. Resultatnedgangen skyldes salget av skipene i Waboflåten i 2005.

Driftsresultatet er således redusert fra 486 mill. i 2005 med NOK 197 mill. til NOK 289 mill. i 2006. Det er ikke kostnadsført forsknings- og utviklingskostnader i 2006 eller i 2005.

Finansresultatet er redusert fra 138 mill. i 2005 med NOK 175 mill. til NOK -37 mill. i 2006. Hovedendringene utgjøres av netto aksjegevinster, verdiendringer av aksjer og finansielle instrumenter og netto rentekostnader. Totale netto aksjegevinster er i 2006 redusert fra NOK 297 mill. i 2005 med NOK 280 mill. til NOK 17 mill. Verdiendringer fra aksjer og andre finansielle instrumenter har i 2006 øket fra NOK -119 mill. i 2005 med NOK 168 mill. til NOK 49 mill. i 2006. Eksterne rentekostnader har i 2006 øket fra NOK 88 mill. med NOK 40 mill. til NOK 128 mill., hovedsakelig som følge av en økning i rentebærende gjeld og økt rentenivå.

Kistefos-konsernets resultat før skatt er redusert fra NOK 624 mill. i 2005 med NOK 372 mill. til NOK 252 mill. i 2006. Konsernets

skattekostnad har i 2006 øket fra NOK 36 mill. i 2005 med NOK 57 mill. til NOK 93 mill.

Konsernet har i 2006 øket de totale eiendeler fra NOK 3.477 mill. med NOK 561 mill. til NOK 4.038 mill. Den vesentligste endringen skyldes kjøpet av SBS Marine Ltd. og kjøpet av aksjer og konsolideringen av Western Bulk AS.

I løpet av 2006 har konsernet øket sin totale rentebærende gjeld fra NOK 2.199 mill. med NOK 183 mill. til NOK 2.382 mill. I Kistefos AS er den sentrale lånefasilitet øket fra NOK 600 mill. med NOK 400 mill. til NOK 1.000 mill. Av den sentrale lånefasilitet er NOK 800 mill. benyttet per 31.12.2006.

Konsernets bokførte egenkapital har i 2006 øket fra NOK 1.015 mill. i 2005 med NOK 91 mill. til NOK 1.106 mill. Bokført egenkapital utgjør med dette 27,4% av den totale balanse, som er en reduksjon fra 29,2% i 2005. Selskapets frie egenkapital har øket fra NOK 645 mill. i 2005 med NOK 126 mill. til NOK 771 mill. i 2006.

Konsernets kontantbeholdning var ved årsslutt NOK 488 mill. Dette er en økning på NOK 15 mill. sammenlignet med 2005. Kistefos AS' bankbeholdning har



blitt redusert fra NOK 271 mill. i 2005 med NOK 167 mill. til NOK 104 mill. i 2006.

Konsernet er eksponert for valuta-risiko gjennom driftsrelatert eksponering, og gjennom eier-andeler som prises i utenlandsk valuta. Videre påvirkes konsernet av finansielle faktorer som rentenivå. Den vesentligste valuta-eksponeringen er i USD som følge av shipping- og private equity engasjementer.

Vesentlige investeringer

I januar 2006 kjøpte Kistefos AS aksjene til sin hovedsamarbeidspartner i Western Bulk AS. Kistefos har senere innløst resterende minoriteter på samme nivå, og kostpris for hele transaksjonen i 2006 er NOK 156 mill. Kistefos AS eier per 31.12.2006 95,5% av aksjene i selskapet og Western Bulk er konsolidert inn i regnskapene.

I august 2006 kjøpte det heleide datterselskapet Viking Supply Ships AS 100% av aksjene i det skotske rederiet SBS Marine Ltd. Kostpris for aksjene var NOK 91 mill.

Kistefos AS har i 2006 utløst resterende minoritet på 9,83% i Waterfront Obo Carriers Ltd.

(Wabo). Kostpris for transaksjonen var NOK 24 mill. Wabo er senere i 2006 fusjonert opp i Kistefos AS.

Kistefos Venture Capital AS, et 100% eid datterselskap av Kistefos AS, kjøpte seg ytterligere opp i Carrot Communications ASA i 2006 og kontrollerer ved utgangen året 71% av aksjene.

Kistefos AS har i 2006 investert NOK 7 mill. i SPRINGfondet, av en kommittert kapital på NOK 25 mill. I desember 2006 tegnet Kistefos AS seg for en kommittert kapital på NOK 30 mill. i Alliance Venture Polaris og ble dermed fondets største enkeltstående aksjonær med en eierandel på 17,4%. Alliance Venture Polaris er et av de fire nye landsdekkende såkornfondene hvor staten bidrar med 50% av investeringskapitalen.

Vesentlige realiseringer

I 2006 solgte Kistefos Eiendom AS næringseiendommen i Sagveien 17, hvor konsernet hadde en eierandel på 85%, for NOK 130 mill. Etter denne transaksjonen er Kistefos Eiendom AS kun engasjert i boligutvikling.

I løpet av 2006 har Kistefos-konsernet realisert gevinster ved salg av aksjer for NOK 25 mill.

Tap ved salg av aksjer var i 2006 NOK 8 mill. Aksjene i Teligent AB er skrevet ned med NOK 30 mill. i 2006. Effekt av verdiøkning av Ementor aksjene er tatt inn i regnskapet med NOK 79,2 mill.

Utvikling i sentrale engasjementer Konsoliderte selskaper

Trans Viking Icebreaking & Offshore AS (50%)

Viking Supply Ships AS, deltar i et joint venture på 50-50 basis i Trans Viking Icebreaking & Offshore AS. I løpet av 2006 ble samarbeidet utvidet til også å inkludere skipet AHTS Odin Viking, som tidligere het San Fruttuoso og var heleiet av Viking Supply Ships. Trans Viking eier og opererer i dag fire store ankerhåndterere, hvorav tre isbrytere. Markedet for ankerhåndteringsskipene har vært rekordsterkt i 2006. Markedet har vært preget av høy aktivitet og tidvis mangel på skip. Trans Viking inngikk mot slutten av 2006 en kontrakt om bygging av to nye ankerhåndteringsskip og en opsjonsavtale om bygging av ytterligere to skip ved det spanske verftet Astilleros Zamakona. Skipene er større og mer moderne enn eksisterende flåte og tilfredsstillende de seneste sikkerhets- og miljøkrav. Det første skipet skal leveres i 3. kvartal 2009, mens det

andre skipet leveres omlag åtte måneder senere.

Viking Supply Ships' andel av driftsinntektene i Trans Viking økte fra NOK 134 mill. i 2005 med NOK 65 mill. til NOK 199 mill. i 2006. Driftsresultatet økte fra NOK 84 mill. i 2005 med NOK 60 mill. til NOK 144 mill. i 2006.

Viking Offshore Services Ltd. (100%)
Viking Offshore Services Ltd. er den ledende operatør av standby-skip i britisk sektor av Nordsjøen. Selskapet opererer en flåte på 30 skip og har et nybyggingsprogram på ni skip.

I 2006 fortsatte selskapet å gjennomføre sin utviklingsplan, som med utgangspunkt i en sterk satsning på Helse, Miljø og Sikkerhet tar sikte på å reposisjonere virksomheten og å levere et kvalitetsmessig bedre produkt til kundene. Som et ledd i dette arbeidet gjennomføres det også et fornyelsesprogram for flåten. I august 2006 benyttet selskapet seg av opsjonen til å bygge ytterligere tre nye skip i tillegg til de seks skip som ble kontrahert i 2005. Total kontraktsverdi beløper seg til GBP 54 mill. Det første skipet ble levert i februar 2007.

Markedet for Viking Offshore Services Ltds. tjenester utviklet seg positivt gjennom året, og selskapets driftsinntekter økte fra NOK 495 mill. i 2005 med NOK 69 mill. til NOK 564 mill. i 2006. Selskapets driftsresultat økte fra NOK 45 mill. i 2005 med NOK 58 mill. til NOK 103 mill. i 2006.

SBS Marine Ltd. (100%)
Viking Supply Ships AS kjøpte i august 2006 selskapet SBS Marine Ltd. (100%). Selskapet eier tre

plattform-supplyskip, og vil i tillegg disponere tre moderne skip innleid på bareboat certeparti med kjøpsopsjoner. SBS Marine Ltd. administreres av Viking Offshore Services Ltd. i Aberdeen. Kjøpet av SBS Marine gir for første gang Viking Supply Ships en vesentlig aktivitet utenfor Nordsjø-bassenget.

Selskapets driftsinntekter for den perioden det ble konsolidert inn i Kistefos' regnskaper i 2006 ble NOK 66 mill. og selskapet fikk et driftsresultat på NOK 20,1 mill.

Viking Barge AS (97,5%)
2006 har vært et meget godt år for lektermarkedet. Den høye aktiviteten og utviklingen av oljefelt har medført høy etterspørsel etter offshoretransportere av eksempelvis dekkststyr og rørledninger. I høysesongen fra mai til september 2006 oppnådde selskapet tilnærmet 100% kapasitetsutnyttelse.

Selskapets driftsinntekter økte fra NOK 25 mill. i 2005 med NOK 16 mill. til NOK 41 mill. i 2006. Selskapets driftsresultat økte fra NOK 9 mill. i 2005 med NOK 15 mill. til NOK 24 mill. i 2006.

Waterfront Shipping AS (100%)
Waterfront rapporterte en svakere gjennomsnittlig slutningsrate i 2006, fra USD 30.971 per dag i 2005 med USD 4.847 til USD 26.124 per dag i 2006. Utnyttelsesgraden steg fra 92% i 2005 til 97% i 2006. Gjennomsnittlig dagrate svekket seg fra USD 28.611 i 2005 med USD 3.396 til USD 25.215 i 2006.

Selskapets driftsinntekter falt fra USD 62,9 mill. i 2005 med USD 5,5 mill. til USD 57,4 mill. i 2006. Driftsresultatet ble redusert fra USD 14,8 mill. i 2005 med USD 5,1

mill. til USD 9,7 mill. i 2006.

Salgs- og tilbakeleieavtalen for Waterfront-skipene løper til oktober 2008.

Waterfront forventer et svakere marked i 2007 grunnet tilførsel av ny tonnasje.

Western Bulk AS (95,5%)
Western Bulk AS er et ledende operatør- og befraktningsselskap i tørrlast-segmentet med hovedfokus innenfor handymax-segmentet. Selskapet opererer også handysize og supramax tonnasje.

Western Bulk disponerte i 2006 i gjennomsnitt 59 handysize- og handymax skip. Flåten har i størrelsesorden 1.200 havneanløp per år, fordelt på omlag 80 land. Det totale fraktvolum var i 2006 ca. 22 mill. tonn.

Selskapets brutto fraktinntekter sank fra USD 742 mill. i 2005 med USD 180 mill. til USD 562 mill. i 2006. Hovedårsaken til dette er nedlegging av Panamax porteføljen i 2006. EBITDA svekket seg fra USD 4,8 mill. i 2005 med USD 7,6 mill. til USD -2,8 mill. i 2006, mens driftsresultatet svekket seg fra USD 3,7 mill. i 2005 med USD 8 mill. til USD -4,3 mill. i 2006. Denne resultatutviklingen er utilfredsstillende, og en rekke tiltak er iverksatt for å bedre lønnsomheten fremover.

Eiendomsaktiviteter
Året 2006 var nok et godt år for Kistefos Eiendom AS. Nærings-eiendommen i Sagveien 17 ble solgt for NOK 130 mill., som ga en bokført gevinst på NOK 32,5 mill. Driftsinntektene ble redusert fra NOK 137,3 mill. med NOK



94,1 mill. til NOK 43,2 mill. Dette skyldes at ingen boligutviklingsprosjekter ble realisert i 2006. Selskapets driftsresultat ble for 2006 NOK 34,3 mill., en økning på NOK 13,4 mill. sammenlignet med 2005.

Ikke konsoliderte selskaper

Investeringer i ikke konsoliderte selskaper er finansielt motiverte investeringer og blir bokført i balansen som omløpsaksjer. Disse aksjene er i dag eiet av Kistefos AS, Kistefos International Equity AS, Kistefos Venture Capital AS og Kistefos Venture Capital Fond II AS.

Advanzia Bank S.A. (45,0%)

Advanzia Bank SA har i 2006 lagt bak seg sitt første driftsår. I løpet av året har banken fått 23.000 aktive kredittkortkunder med en total lånebalanse på EUR 8 mill. I tillegg har banken opprettet 2.500 innskuddskonti med et samlet innskudd på EUR 22 mill. Styret mener utsiktene for prosjektet er gode, men legger til grunn at selskapet fremdeles vil kreve store investeringer for å oppnå kritisk masse i sitt hovedmarked i Tyskland.

Atex Group Ltd. (53,9%)

I Atex er det gjennomført to store transaksjoner som vil medføre en meget omfattende reposisjonering av selskapet, og gjøre selskapet markedsledende i sitt segment på verdensbasis. På slutten av 2006 kjøpte selskapet Unisys Media og Mactive AB for en samlet pris på ca. USD 90 mill. Dette gir Atex både økte markedsandeler i alle viktige geografiske markeder, og sikrer selskapet et bredt og solid produktspekter. Driftsresultatet for regnskapsåret 2005/2006 ble USD 6,2 mill., mot USD 5,0 mill. i

2004/2005. Disse positive faktorer har gitt en gunstig verdiutvikling på investeringen i 2006.

Global IP Solutions AB (GIPS) (32%)

GIPS nær doblet sin omsetning fra USD 8,8 mill. i 2005 med USD 8,3 mill. til USD 17,1 mill. i 2006. Driftsresultatet forbedret seg fra USD 1,7 mill. i 2005 med USD 2,2 mill. til USD 3,9 mill. i 2006, mens resultat etter skatt økte fra USD 1,8 mill. med USD 5,3 mill. til USD 7,1 mill. i 2006. Inkludert i resultat etter skatt er ekstraordinære inntekter fra tilbakekjøp av opsjoner og et forlik på tilsammen USD 3,9 mill. Selskapet opererer innenfor en bransje i sterk utvikling og forandring. GIPS' teknologi er anerkjent som ledende innenfor sitt felt, og selskapet arbeider meget aktivt med å øke bruken av teknologien i eksisterende og nye anvendelser. I 2007 forventes iverksatt en meget kraftig vekststrategi som på kort sikt kan påvirke lønnsomheten.

Carrot Communications ASA (71%)

Carrot har siden oppstarten i 1999 hatt jevn vekst, og har ved utgangen av 2006 ca. 500 bedriftskunder. I løpet av 2006 har Carrot Communications ASA styrket sin posisjon som ledende leverandør av kundekontaktløsninger i Norge, og Kistefos Venture Capital har øket sin eierandel i selskapet til 71%. Driftsinntektene økte fra NOK 120 mill. i 2005 med NOK 64 mill. til NOK 184 mill. i 2006. Driftsresultatet steg fra NOK 10,2 mill. i 2005 med NOK 4,1 mill. til NOK 14,3 mill. i 2006.

Teligent AB (8,1%)

Tidlig i 2006 fusjonerte Trio AB, hvor Kistefos eide 28%, med Teligent AB. Fusjonen har ikke

vært vellykket, og aksjonærene i Trio har opplevd en vesentlig verdireduksjon på sin investering. Kistefos har på denne bakgrunn foretatt en nedskrivning av sitt aksjeinnehav fra NOK 53 mill. med NOK 30 mill. til NOK 23 mill. Kistefos' engasjement i selskapet er finansielt.

Ementor ASA

Fusjonen med TopNordic A/S (Danmark) i 2006 som Kistefos bidro aktivt til, har vist seg å være en viktig industriell forutsetning for Ementors positive utvikling, og det samme kan sies om det etterfølgende kjøpet av Atea AB (Sverige). Etter fusjonen med TopNordic var det naturlig for Kistefos' representanter å trekke seg ut som tillitsmenn, og aksjene i selskapet ble solgt etter fremleggelsen av årsresultatet for 2006 i februar 2007.

SPRINGfondet (50,0%)

Springfondet kom i aktiv drift i 2006, og i løpet av året ble det investert og kommittert til sammen NOK 19 mill. i ni selskaper. SPRINGfondets forvaltningskapital er på NOK 50 mill.

Organisasjon og miljø

Kistefos-konsernet med porteføljebedrifter hvor eierandelen er over 50% har i løpet av 2006 engasjert 1.550 årsverk. Dette er en reduksjon på 231 årsverk fra 2005 som følge av endringer i selskapsporteføljen. Virksomhetens hovedkontor er i Oslo. I morselskapet er antall årsverk økt med 2 til 20, hvorav 8 kvinner og 12 menn. Arbeidsmiljøet i Kistefos er godt. I 2006 har det vært et sykefravær på 128 dager (2%) i Kistefos AS. Morselskapet og konsernet søker en balansert fordeling mellom kjønnene i alle

funksjoner. Skader eller ulykker har ikke vært rapportert i konsernet i 2006.

Kistefos driver ikke miljøforurensende virksomhet av betydning. Konsernet er imidlertid engasjert i en rekke virksomheter som er potensielle kilder til forurensning. De enkelte styrer i disse selskapene er ansvarlig for å påse at virksomheten drives forsvarlig og i tråd med de retningslinjer som foreligger for å forhindre og begrense miljøforurensning.

Aktivt privat eierskap

Kistefos har aktivt og langsiktig eierskap som den viktigste forutsetning for selskapets investeringsstrategi. Gjennom erfaring, kompetanse og ny kapital søker Kistefos å initiere prosesser som kan skape konkurransekraftige og finansielt sunne bedrifter. Målet er å realisere verdier over tid, og erfaringer tilsier at lange investeringssykluser kan skape

til dels vesentlig større verdier enn korte sykluser. Kistefos har derfor et langsiktig perspektiv på sine investeringer. Gjennom de senere år har man kunnet høste av slik innsats og tålmodighet. Kistefos vil fortsette strategien med aktivt langsiktig eierskap for å maksimere verdiskapningen i porteføljen.

Som et ledd i selskapets incentivordninger har ansatte i Kistefos AS og Kistefos Venture Capital AS anledning til å ko-investere. Dette innebærer at enkelte medarbeidere kan ha mindre eierandeler i selskapets investeringsengasjementer.

Vesentlig hendelse etter balansedagen

Etter regnskapsårets slutt og frem til avleggelse av styrets årsberetning, har konsernet realisert sin samlede beholdning på 6 445 073 terminfinansierte og utlånte aksjer i Ementor ASA.

Utsikter for 2007

2006 var det fjerde året på rad med sterk økonomisk vekst og kursoppgang i børsmarkedene. De gode rammebetingelsene for Kistefos' virksomhet ser ut til å fortsette, med fortsatt relativ høy global vekst og lav inflasjon. Fordi vi er langt ute i konjunktursyklusen vil imidlertid risikoen for korreksjoner i økonomien øke, med tilhørende turbulens i kapitalmarkedene. Vi tror likevel rammebetingelsene fremover blir akseptable, og at forholdene fremdeles ligger til rette for å gjøre gode investeringer. Spesielt ser vi et fortsatt potensiale for strukturelle forbedringer i flere selskaper der Kistefos er engasjert.

Det er ventet fortsatt høy oljepris og betydelig aktivitet i offshore-markedet også i 2007. Økende global etterspørsel etter energi forventes å stimulere til fortsatt vekst i bore- og letevirksomheten, og det er planlagt en økning i

Styret foreslår følgende disposisjoner av morselskapet Kistefos AS' overskudd:

Årsresultat	NOK 52,99 mill.
Overført til annen egenkapital	NOK 52,99 mill.
Sum disponering av årsresultatet	NOK 52,99 mill.

Oslo, 12. mars 2007
I styret for Kistefos AS



Christen Sveaas
Styrets formann



Erik Wahlstrøm



Erik Jebsen



Christian H. Thommessen



Åge Karsvold
Adm. direktør



antall operative rigger i så vel Nordsjøen som verden for øvrig. På bakgrunn av dette forventes økt etterspørsel etter nye ankerhånderings-, plattform supply- og standbyskip.

Innenfor vår shipping-aktivitet har Western Bulk AS hatt en god start på året, og det forventes resultatforbedring for 2007, mens vi i Waterfront Shipping AS har budsjettert med svakere resultater grunnet betydelig tilførsel av ny tonnasje til markedet.

I selskapet Global IP Solutions AB, som er eiet av Kistefos Venture Capital (KVC) Fond I, er man fremdeles i en investerings- og utviklingsintensiv fase som belaster resultatregnskapet. KVC Fond II er i en oppbyggingsfase, og det er forventet at fondet vil gjøre flere investeringer i løpet av 2007.

Innenfor Kistefos Private Equity (KPE), er det forventet at Atex vil levere sterkt forbedrede resultater som en følge av de strukturelle transaksjoner som ble gjort i 2006. Advanzia Bank er i en opp-

startsfase, og resultatene i 2007 vil ikke reflektere det fremtidige inntjeningspotensialet.

For eiendomsutviklingsvirksomheten forventer vi at boligutviklingsprosjektene Mølletoppen og Underhaugsveien realiseres i 2007 med akseptabel gevinst.

Kistefos AS forventer at den positive utviklingen som selskapet har hatt de senere år vil fortsette, og det ventes et forbedret regnskapsmessig resultat for 2007 sammenlignet med 2006.

Styret i Kistefos AS.

Fra venstre:
Erik Wahlstrøm,
Christen Sveaas,
Erik Jebsen og
Christian H. Thommessen



Resultatregnskap

Morselskap				Konsern		
2005	2006	(Beløp i NOK 1 000)	Note	2006	2005	2004
DRIFTSINNTEKTER						
0	0	Fraktinntekter skip og lektre	1	4 729 133	1 229 884	1 141 880
0	0	Gevinst ved avgang anleggsmidler	1	35 146	233 249	3 447
520	336	Annen driftsinntekt	1	13 517	139 143	121 595
520	336	Sum driftsinntekter		4 777 796	1 602 276	1 266 922
DRIFTSKOSTNADER						
37 582	33 021	Lønnskostnader	4,5	109 840	74 679	46 591
0	0	Driftskostnader skip og lektre	2	4 074 380	734 655	648 477
0	0	Driftskostnader fast eiendom		4 272	3 908	9 566
1 740	1 985	Avskrivninger på varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	6	146 528	119 542	106 329
30 678	38 052	Annen driftskostnad		153 933	183 585	136 024
70 000	73 059	Sum driftskostnader		4 488 953	1 116 370	946 987
(69 480)	(72 723)	DRIFTSRESULTAT		288 843	485 906	319 935
FINANSINNTEKTER OG -KOSTNADER						
712 682	141 522	Inntekt på investering i datterselskap og tilknyttet selskap	7	302	154	1 632
19 417	12 020	Renteinntekter fra selskap i samme konsern		0	0	0
4 889	8 491	Annen renteinntekt		22 627	21 793	31 300
24 582	21 012	Realiserte gevinster aksjer og andre fin. instrumenter		25 558	313 584	313 621
40 945	7 478	Annen finansinntekt	3	38 916	56 552	109 078
(57 166)	79 214	Verdiendring av aksjer og andre fin. instrumenter		49 279	(118 666)	(400 336)
(89 739)	(70 220)	Rentekostnader til selskap i samme konsern		0	0	0
(24 841)	(57 163)	Annen rentekostnad		(128 196)	(87 812)	(104 464)
(11 075)	(1 630)	Realiserte tap aksjer og andre fin. instrumenter		(8 221)	(16 917)	(18 482)
(53 335)	(29 781)	Annen finanskostnad	3	(37 066)	(30 929)	(13 037)
566 358	110 944	Netto finansinntekter / (-kostnader)		(36 801)	137 760	(80 688)
496 879	38 221	Ordinært resultat før skattekostnad		252 042	623 665	239 247
25 038	14 769	Skatter	13	(93 238)	(36 480)	(1 723)
521 917	52 990	ÅRSRESULTAT		158 804	587 186	237 524
		Minoritetens andel av periodens resultat	14	4 288	19 062	35 539
		Majoritetens andel av periodens resultat		154 516	568 124	201 985
OPPLYSNINGER OM:						
(521 917)	(52 990)	Overført annen egenkapital				
(521 917)	(52 990)	DISPONERING OG OVERFØRINGER				



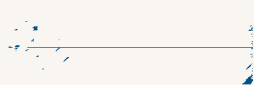
Balanse

Morselskap			Konsern			
2005	2006	(Beløp i NOK 1 000)	Note	2006	2005	2004
EIENDELER						
ANLEGGSMIDLER						
0	0	Utsatt skattefordel	13	7 948	37 676	67 029
0	0	Goodwill	6	57 438	0	0
0	0	Sum immaterielle eiendeler		65 386	37 676	67 029
0	0	Fast eiendom	6	43 804	165 748	161 287
0	0	Skip, standby	6	560 713	441 555	420 849
0	0	Skip, supply	6	930 714	622 998	648 426
0	0	Skip, andre	6	37 769	52 126	392 530
0	0	Lektre	6	88 906	96 986	104 634
8 206	7 093	Driftsløsøre, inventar, maskiner o.l.	6	16 097	8 869	8 459
8 206	7 093	Sum varige driftsmidler		1 678 003	1 388 282	1 736 185
2 778 822	1 643 966	Investering i datterselskap	7	0	0	0
139 501	343 763	Lån til selskap i samme konsern		0	0	0
0	0	Investering i tilknyttet selskap	8	308	167	15
0	518	Bundne bankinnskudd	11	117 777	5 465	293 784
0	0	Ansvarlige lån		0	0	127 127
1 130	1 153	Andre langsiktige fordringer	10	32 393	70 551	61 902
2 919 453	1 989 400	Sum finansielle anleggsmidler		150 478	76 183	482 828
2 927 658	1 996 492	Sum anleggsmidler		1 893 867	1 502 141	2 286 042
OMLØPSMIDLER						
0	0	Utbyggingsprosjekter		128 415	10 994	62 016
146	38	Kundefordringer		270 144	178 886	172 531
698 792	111 245	Fordring på selskap i samme konsern		0	0	0
56 155	110 756	Andre fordringer	10	273 804	147 578	235 795
755 093	222 039	Sum fordringer		672 363	337 458	470 342
749 758	634 362	Aksjer og andre finansielle instrumenter	9	980 024	1 075 688	630 895
272 201	105 596	Bankinnskudd og kontanter	11	491 350	561 688	446 201
1 777 052	961 997	Sum omløpsmidler		2 143 738	1 974 834	1 547 438
4 704 710	2 958 489	SUM EIENDELER		4 037 605	3 476 975	3 833 480

Balanse

Morselskap				Konsern		
2005	2006	(Beløp i NOK 1 000)	Note	2006	2005	2004
EGENKAPITAL OG GJELD						
EGENKAPITAL						
Innskutt egenkapital						
310 828	310 828	Aksjekapital		310 828	310 828	577 252
Opptjent egenkapital						
644 534	771 182	Annen egenkapital		771 182	644 534	515 744
		Minoritetsinteresse	14	24 071	59 140	66 824
955 362	1 082 010	Sum egenkapital	14	1 106 081	1 014 502	1 159 820
GJELD						
440 000	280 200	Ansvarlig lån	12	280 200	440 000	0
600 000	800 000	Gjeld til kredittinstitusjoner	12,15	1 983 940	1 379 352	1 997 107
2 615 546	723 561	Gjeld til selskap i samme konsern		0	0	0
63 559	55 119	Øvrig langsiktig gjeld	5	117 187	379 221	503 081
3 719 105	1 858 880	Sum annen langsiktig gjeld		2 381 327	2 198 573	2 500 188
0	0	Gjeld til kredittinstitusjoner		5 386	0	0
652	736	Leverandørgjeld		204 556	28 090	20 770
0	0	Betalbar skatt	13	62 145	0	0
14 431	2 852	Skyldig offentlige avgifter		4 861	15 855	2 487
15 160	14 010	Annen kortsiktig gjeld		273 248	219 957	150 215
30 242	17 598	Sum kortsiktig gjeld		550 196	263 901	173 472
3 749 347	1 876 478	Sum gjeld		2 931 524	2 462 474	2 673 660
4 704 710	2 958 489	SUM EGENKAPITAL OG GJELD		4 037 605	3 476 975	3 833 480

Oslo, 12. mars 2007
I styret for Kistefos AS


Christen Sveaas
Styrets formann


Erik Wahlstrøm


Erik Jebsen


Christian H. Thommessen


Åge Korsvold
Adm. direktør



Kontantstrømoppstilling

Morselskap			Konsern		
2005	2006	(Beløp i NOK 1 000)	2006	2005	2004
KONTANTSTRØM FRA OPERASJONELLE AKTIVITETER					
496 878	38 221	Resultat før skattekostnad	252 042	623 665	239 247
1 740	1 985	Avskrivninger	146 528	119 542	106 329
0	0	Gevinst ved avgang driftsmidler	(35 146)	(233 249)	0
0	0	Netto (gevinst)/tap ved salg av aksjer og andre finansielle instrumenter	(17 337)	(296 667)	(295 139)
0	108	Endring kundefordringer	(91 258)	(6 355)	(53 373)
(487)	84	Endring leverandørgjeld	176 466	7 320	7 569
(712 682)	(141 522)	Inntekt ved bruk av EK-metode	0	0	0
57 166	(79 214)	Verdiregulering av aksjer og andre finansielle instrumenter	(49 279)	118 666	400 336
30 639	(66 966)	Endring andre fordringer og annen gjeld	(126 424)	222 348	(136 575)
(126 746)	(247 304)	A = Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	255 592	555 271	268 394
KONTANTSTRØM FRA FINANSIERINGS- AKTIVITETER					
(1 801)	(872)	Reduksjon/(økning) driftsløsøre, inventar, maskiner o.l.	(13 621)	(410)	(442)
0	0	Reduksjon/(økning) skip	(501 499)	467 677	(453 789)
0	0	Reduksjon/(økning) Goodwill	(74 266)	0	0
0	0	Reduksjon/(økning) lektre	(1 577)	(1 197)	11 504
0	0	Reduksjon/(økning) bygninger, tomter og annen fast eiendom	119 644	(4 461)	(47 297)
216 986	1 276 377	Reduksjon/(økning) investering i datterselskaper/tilknyttet selskap	(141)	(152)	5 772
(525 668)	194 610	Reduksjon/(økning) aksjer og andre finansielle instrumenter	162 279	(266 792)	(239 787)
0	(518)	Endring bundne bankinnskudd	(112 312)	288 319	41 848
10 944	0	Endring ansvarlige lån	0	127 127	48 806
1 103	(23)	Endring andre investeringer	38 158	(8 649)	17 839
(298 437)	1 469 574	B = Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	(383 335)	601 462	(135 972)
KONTANTSTRØM FRA FINANSIERINGS- AKTIVITETER					
(444 000)	0	Kapitalnedsettelse	0	(444 000)	0
0	200 000	Økning/(reduksjon) gjeld til kredittinstitusjoner	609 974	(617 755)	42 806
683 078	(1 508 700)	Økning/(reduksjon) gjeld og lån til selskap i samme konsern	0	0	0
499 295	(168 240)	Økning/(reduksjon) øvrig langsiktig gjeld	(421 834)	316 140	205 136
(320 000)	0	Utbetaling av utbytte	0	(320 000)	(150 000)
418 373	(1 476 940)	C = Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	188 140	(1 065 615)	97 942
ANDRE ENDRINGER					
0	0	Endring minoritetsinteresser	(39 357)	(26 746)	(14 168)
45 238	14 769	Endring resultat skatt mot balansebevegelse skatt	(63 510)	(7 126)	(22 534)
104 304	73 295	Andre endringer, prinsippendringer og valutaeffekt	(27 867)	58 242	(86 449)
149 542	88 065	D = Netto andre endringer	(130 734)	24 370	(123 151)
142 732	(166 605)	A+B+C+D = Netto endring av bankinnskudd og kontanter	(70 337)	115 487	107 213
129 469	272 201	Beholdning av bankinnskudd og kontanter pr. 1.1.	561 688	446 201	338 988
272 201	105 596	Beholdning av bankinnskudd og kontanter pr. 31.12.	491 351	561 688	446 201

Regnskapsprinsipper

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven og god regnskapsskikk i Norge.

Konsolideringsprinsipper

Konsernregnskapet omfatter morselskapet Kistefos AS og virksomhet hvor selskapet har bestemmende innflytelse, direkte eller indirekte, uavhengig av selskapsform. Konsernregnskapet utarbeides etter ensartede prinsipper for hele konsernet. Interne transaksjoner, fortjenester, fordringer og gjeld elimineres. Kostprisen for aksjer og andeler i datterselskaper elimineres i konsernregnskapet mot egenkapitalen i datter på etablerings- eller kjøpstidspunktet (oppkjøpsmetoden). Merverdier fordeles på de eiendeler merverdiene refererer seg til og avskrives over eiendelenes antatte levetid. Merverdier som ikke kan henføres til materielle eiendeler klassifiseres som goodwill og avskrives.

Ved konsolidering av utenlandske datterselskaper er balanseposter omregnet etter balansedagens kurs. Resultatposter er omregnet til gjennomsnittskurs for året. Omregningsdifferansen er ført direkte mot konsernets egenkapital.

Datterselskaper, tilknyttede selskaper og felles kontrollert virksomhet

Datterselskap er inntatt etter egenkapitalmetoden i morselskapet. Egenkapitalmetoden innebærer at verdien av investeringen i balansen svarer til selskapets andel av den regnskapsførte egenkapitalen, korrigert for gjenværende merverdier. På kjøpstidspunktet er investeringen vurdert til anskaffelseskost. Resultatandelen fratrasket utbytte tillegges investeringen i balansen. Ved beregning av resultatandelen tas det hensyn til mer-/mindreverdi på kjøpstidspunktet og interngevinster.

For tilknyttede selskaper er egenkapitalmetoden benyttet. Tilknyttede selskaper er selskaper hvor Kistefos AS har betydelig, men ikke bestemmende innflytelse.

Investeringer i virksomheter hvor deltakerne i henhold til avtale utøver felles kontroll, er inntatt etter bruttometoden. Etter bruttometoden inkluderes eiendeler, gjeld, inntekter og kostnader med selskapets prosentvis eierandel. I tillegg hensyntas mer-/mindreverdi på kjøpstidspunktet og interngevinster.

Minoritetsinteresser vises som egen post i resultatregnskapet og balansen. Minoritetens andel av resultatet beregnes av datter-

selskapets resultat etter skatter. I balansen er minoritetsinteresser beregnet som en andel av datterselskapets egenkapital før konserninterne eliminerings.

Vurdering og klassifisering av eiendeler og gjeld

Eiendeler bestemt til varig eie eller bruk er klassifisert som anleggsmidler. Andre eiendeler er klassifisert som omløpsmidler. Fordringer som skal tilbakebetales innen ett år er klassifisert som omløpsmidler. Ved klassifisering av kortsiktig og langsiktig gjeld er analoge kriterier lagt til grunn. Omløpsmidler er vurdert til laveste av antatt virkelig verdi og kostpris. Første års avdrag på langsiktig gjeld er inkludert i langsiktig gjeld.

Finansielle instrumenter

Regnskapsmessig behandling av finansielle instrumenter følger intensjonen bak inngåelsen av avtalene. Ved inngåelsen defineres avtalen enten som sikringsforretning eller handelsforretning.

Eiendeler og gjeld i utenlandsk valuta

Balanseposter i utenlandsk valuta som ikke er sikret mot valutakursendringer er vurdert til balansedagens kurs. Balanseposter i utenlandsk valuta som er sikret mot kurssvingninger med finansielle instrumenter vurderes til sikringskurs. Balanseposter i utenlandsk valuta som sikrer hverandre er vurdert til balansedagens kurs.

Immaterielle eiendeler

Immaterielle eiendeler er balanseført i den utstrekning kriteriene for balanseføring er oppfylt.

Goodwill er ikke henførbare merverdier fra oppkjøpstransaksjoner, og avskrives lineært over 5 år.

Varige driftsmidler

Varige driftsmidler er oppført i balansen til anskaffelseskost fratrasket akkumulerte bedriftsøkonomiske avskrivninger. Avskrivningene er lineære og fastsettes ut fra en vurdering av de enkelte driftsmidlers antatt gjenværende økonomiske levetid. Innredning i leide lokaler avskrives over leiekontraktens løpetid.

Nedskrivning av anleggsmidler

I tilfeller der gjenvinnbart beløp (høyeste av bruksverdi og salgsverdi) av anleggsmidler er lavere enn bokført verdi foretas nedskrivning til gjenvinnbart beløp. Nedskrivningen reverseres dersom grunnlaget for nedskrivningen ikke lenger er til stede.

Nybygg

Verkstedterminer for nybygg oppføres som varige driftsmidler etter hvert som betaling finner sted. Nye skip inntas i balansen når skipet overleveres fra verftet. Bokført kostpris er summen av betalte verkstedterminer basert på valutakurs på betalingstidspunktene, med tillegg for kostnader i byggetiden.

Leasing

Enkelte av konsernets datterselskaper har langsiktig innleie av skip med kjøpsopsjoner hvor avtalen er vurdert å være en finansieringsordning. Disse er i regnskapet behandlet som finansiell leasing, der skipet vurderes som en eiendel som avskrives og motposten er leasinggjeld. Rentelementet av leasingkontrakten inkluderes i finanskostnader, og kapitalelementet er behandlet som avdrag på gjeld. De bokførte leasingforpliktelsene tilsvarer gjenstående del av hovedstolen.

Aksjer, andeler og andre finansielle instrumenter

Finansielt motiverte investeringer i aksjer, andeler og andre finansielle instrumenter er klassifisert som omløpsmidler og vurderes etter porteføljeprinsippet. Porteføljen vurderes samlet og blir verdikorrigert dersom den samlede beholdning har lavere verdi enn anskaffelseskost. Aksjer med et varig og permanent verdifall nedskrives til virkelig verdi. Finansielle instrumenter vurderes til markedsv verdi. Finansielle kontrakter som klassifiseres som handelsforretninger regnskapsføres dersom det ligger et netto urealisert tap (porteføljeprinsippet) på balansedagen.

Kortsiktige investeringer i selskaper der konsernet eier over 50% er ikke konsolidert når formålet med investeringene er å avhende hele eller deler av den enkelte investering etter gjennomført strukturering og utvikling. Dette er i samsvar med god regnskapsskikk som legger til grunn at slike investeringer i sin karakter er forbigående og derfor bør medtas under omløpsmidler.

Mottatt utbytte og andre overskuddsutdelinger fra selskapene inntektsføres som finansinntekter.

Fordringer

Fordringer er oppført til pålydende med fradrag for forventet tap.

Bunkers og andre beholdninger

Bunkers og andre beholdninger oppføres



i balansen under andre omløpsmidler. Beholdningene er verdsatt til det laveste av kostpris og virkelig verdi.

Inntekt- og kostnadsføringsprinsipper

Reiseavhengige inntekter og kostnader fra offshore- og shippingvirksomhet periodiseres ut fra det antall dager reisen varer før og etter årsskiftet. Fraktinntekter på bareboat-basis behandles som fraktinntekter.

Vedlikeholds- og klassifikasjonskostnader

Periodisk vedlikehold og dokking av skip balanseføres og kostnadsføres over perioden frem til neste periodiske vedlikehold. Ved levering av nybygg balanseføres en andel av kostpris som periodisk vedlikehold. Faktiske utgifter til løpende vedlikehold belastes driftsresultatet når vedlikehold finner sted.

Pensjoner

Pensjonskostnader og pensjonsforpliktelser beregnes etter lineær opptjening basert

på forutsetninger om diskonteringsrente, fremtidig regulering av lønn, pensjoner og ytelser fra folketrygden, fremtidig avkastning på pensjonsmidler samt aktuariemessige forutsetninger om dødelighet, frivillig avgang m.m. Pensjonsmidler er vurdert til virkelig verdi og fratrukket i netto pensjonsforpliktelser i balansen. Endringer i forpliktelsen som skyldes endringer i pensjonsplaner fordeles over antatt gjenværende opptjeningstid. Det samme gjelder for estimatendringer dersom avviket overstiger 10% av det største av brutto pensjonsforpliktelser og pensjonsmidler.

Skatter

Skattekostnaden knyttes til det regnskapsmessige resultatet og består av summen av betalbare skatter og endring i utsatt skatt / utsatt skattefordel. Utsatt skatt i balansen beregnes på grunnlag av midlertidige forskjeller mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier. Netto utsatt skatte-

fordel balanseføres i den grad det er sannsynlig at fordelene kan utnyttes.

Forutsetning om fortsatt drift

Årsregnskapet er satt opp under forutsetning om fortsatt drift.

Kontantstrømoppstilling

Selskapet anvender den indirekte metode for kontantstrømoppstilling.

Transaksjoner mellom nærstående parter

Kistefos AS utfører enkelte administrative tjenester for øvrige selskaper i konsernet. Tjenestene prises og faktureres basert på prinsippet om armlengdes avstand for transaksjoner mellom nærstående parter.

Noter til regnskapet

(Beløp i NOK 1 000)

NOTE 1 - DRIFTSINNTEKTER

	Konsern		
	2006	2005	2004
Fraktinntekter - offshore			
Standbyskip	561 845	494 720	347 355
Suppyskip	337 157	211 473	69 336
Lektre	41 377	24 741	19 618
Sum offshore (inkl. Trans Viking Icebreaking & Offshore AS - 50% basis)	940 379	730 934	436 309
Fraktinntekter - shipping			
Produkttank og Panamax OBO	368 148	498 951	705 572
Fraktinntekter på T/C-basis (Western Bulk)	3 420 606	0	0
Sum fraktinntekter skip og lektré	4 729 133	1 229 884	1 141 880
Gevinst			
Gevinst ved avgang anleggsmidler	35 146	233 249	3 447
Sum gevinst ved avgang anleggsmidler	35 146	233 249	3 447
Annen driftsinntekt			
Leieinntekter fast eiendom	10 313	15 269	17 436
Utbyggingsprosjekt	330	122 060	85 360
Andre inntekter	2 874	1 814	18 799
Sum annen driftsinntekt	13 517	139 143	121 595
Sum driftsinntekter	4 777 796	1 602 275	1 266 922

NOTE 2 - DRIFTSKOSTNADER SKIP OG LEKTRE

	Konsern		
	2006	2005	2004
Driftskostnader - offshore			
Mannskapskostnader skip og lektré	289 984	242 686	193 082
Innbefraktning av standbyskip	1 854	5 311	6 007
Andre drifts- og vedlikeholdskostnader skip og lektré	156 326	147 956	69 648
Sum driftskostnader offshore (inkl. Trans Viking Icebreaking & Offshore AS - 50% basis)	448 165	395 954	268 737
Driftskostnader - shipping			
Mannskapskostnader skip	34 624	38 856	36 371
T/C utgifter og reiseavhengige kostnader	3 352 452	0	0
Andre drifts- og vedlikeholdskostnader skip	239 139	299 845	357 598
Sum driftskostnader shipping	3 626 215	338 702	393 970
Reversering avsetninger (Wabo Inc)	0	0	(14 229)
Sum driftskostnader skip og lektré	4 074 380	734 655	648 477



NOTE 3 - POSTER SOM ER SAMMENSLÅTT

	Morselskap		Konsern		
	2006	2005	2006	2005	2004
Aksjeutbytte	322	30 603	1 092	37 014	39 733
Valutagevinster	1 009	10 010	23 955	9 019	42 436
Annen finansinntekt	6 147	331	13 869	10 520	26 909
Sum annen finansinntekt	7 478	40 945	38 916	56 552	109 078
Valutatap	(20 867)	(53 208)	(20 866)	(26 216)	(7 634)
Annen finanskostnad	(8 913)	(127)	(16 198)	(4 710)	(5 404)
Sum annen finanskostnad	(29 781)	(53 335)	(37 066)	(30 929)	(13 037)

NOTE 4 - LØNNSKOSTNADER, ANTALL ÅRSVERK, GODTGJØRELSE M.V.

	Morselskap		Konsern		
	2006	2005	2006	2005	2004
Lønn, feriepenger, honorarer o.l.	26 988	28 817	88 844	59 555	38 531
Folketrygdavgift	3 961	7 026	10 043	10 021	5 666
Pensjonskostnader	1 152	658	6 048	2 825	1 272
Andre personalkostnader	920	1 081	4 905	2 278	1 122
Sum lønnskostnader	33 021	37 582	109 840	74 679	46 591
Antall årsverk	20	18	97	68	62
Antall årsverk inkl. mannskap	20	18	1 278	1 004	1072

Lønnskostnader for mannskaper er inkludert i driftskostnader skip og lektre.

Godtgjørelse til selskapets tillitsvalgte og adm. direktør:

Styrets formann, NOK 0, øvrige styrehonorar NOK 750

Lønn til adm. direktør utgjorde for 2006 NOK 3,5 mill.

Adm. direktør har bonusavtale basert på innsatselementer, verdiutvikling mv, og avtale om etterlønn i 12 mnd. etter eventuell fratreden. Det er for 2006 avsatt NOK 4 mill. til bonus for administrerende direktør. Utover nevnte ytelser til adm. direktør og styremedlemmer foreligger det ikke avtaler om bonus, pensjon, etterlønn, tegningsretter eller opsjoner.

Honorar til revisor (eks mva)	Morselskap	Konsern
Lovpålagt revisjon	300	1 788
Andre attestasjonstjenester	0	0
Bistand med utarbeidelse av årsregnskap og ligningsoppgaver, samt skatterådgivning	159	1 283
Andre tjenester utenfor revisjon	298	1 173

NOTE 5 - PENSJONSKOSTNADER, -MIDLER OG -FORPLIKTELSE

Pensjonsordningen omfatter i alt 18 (17) ansatte i morselskapet og 82 (24) ansatte i konsernet pr. 31.12, hvorav 6 er pensjonerte. Ordningene gir rett til definerte fremtidige ytelser. Disse er i hovedsak avhengig av antall opptjeningsår, lønnsnivå ved oppnådd pensjonsalder og størrelsen på ytelsene fra folketrygden. Den kollektive pensjonsavtalen er finansiert ved fondsoppbygning organisert i et livsforsikringsselskap. Netto pensjonskostnad klassifiseres i sin helhet som lønnskostnad i regnskapet. Kistefos er pliktig til å ha tjenstepensjonsordning etter lov om obligatorisk tjenstepensjon og har pensjonsordning som oppfyller kravene etter denne loven. Ordningen til morselskapet Kistefos AS og datterselskapet Kistefos Venture Capital tilfredsstiller kravene til Obligatorisk Tjenstepensjon

	Morselskap		Konsern		
Sammensetning av årets pensjonskostnad:	2006	2005	2006	2005	2004
Nåverdi av årets pensjonsopptjening	1 234	813	5 294	1 220	1 056
Rentekostnad av påløpt pensjonsforpliktelse	101	81	1 091	437	631
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	(163)	(120)	(1 327)	(559)	(798)
Amortisering	(2)	0	79	0	161
Årets pensjonskostnad/(-inntekt)	1 170	774	5 137	1 098	1 050
Pensjonsmidler/(-forpliktelser):					
Beregnete pensjonsforpliktelser	3 563	2 367	29 235	10 044	11 688
Pensjonsmidler (til markedsverdi)	3 283	2 516	26 481	10 016	12 148
Ikke resultatført virkning av estimatavvik	54	(123)	2 791	(490)	(223)
Kapitalisert forpliktelse over drift	(200)	0	(200)	0	0
Netto pensjonsmidler/(-forpliktelse)	(426)	25	(163)	(518)	236
Beregningsforutsetninger:					
Diskonteringsrente	4,35%	6,00%	4,35-4,75%	5 - 6%	6,00%
Forventet avkastning	5,40%	7,00%	5,4-5,9%	6 - 7%	7,00%
Lønnsregulering	4,50%	3,30%	4,5-4,8%	3,30%	3,30%
G-regulering	4,25%	2,50%	4,3-4,5%	2,50%	2,50%
Pensjonsregulering	1,60%	2,50%	0,5-1,6%	2,50%	2,50%



NOTE 6 - VARIGE DRIFTSMIDLER

	Morselskap		Konsern		
	Inventar, maskiner o.l.	Inventar, maskiner o.l.	Fast eiendom	Skip standby offshore	Skip supply offshore
Anskaffelseskost pr. 1.1.	18 297	22 732	195 523	843 213	733 518
Omklassifisering bygg - bruksendring	0	0	(30 570)	0	0
Omregningsdifferanse valuta	0	231	0	0	0
Tilganger i året	926	31 776	20 812	160 035	459 709
Avganger i året	0	(507)	(110 788)	(2 178)	(111 240)
Anskaffelseskost pr. 31.12.	19 223	54 232	74 977	1 001 070	1 081 987
Akk. avskrivninger pr. 31.12.	12 130	38 355	31 173	400 475	151 273
Akk. nedskrivninger pr. 31.12.	0	(219)	0	39 882	0
Balanseført verdi pr. 31.12.	7 093	16 097	43 805	560 713	930 714
Årets avskrivninger	1 985	6 394	2 300	56 403	32 579
Økonomisk levetid	5-10 år	5-10 år	50 år	32 år	20-25 år
Avskrivningsplan	Lineær	Lineær	Lineær	Lineær	Lineær

	Lektre offshore	Dokking Leasede skip	Goodwill	Sum Konsern
Anskaffelseskost pr. 1.1.	176 625	88 081	0	2 059 692
Omklassifisering bygg - bruksendring	0	0	0	(30 570)
Omregningsdifferanse valuta	0	(7 984)	0	(7 753)
Andre endringer	(11 829)	0	0	(11 598)
Tilganger i året	723	11 391	74 266	758 711
Avganger i året	0	0	0	(224 713)
Anskaffelseskost pr. 31.12.	165 519	91 488	74 266	2 543 770
Akk. avskrivninger pr. 31.12.	76 612	53 718	16 828	768 434
Akk. nedskrivninger pr. 31.12.	0	0	0	39 663
Balanseført verdi pr. 31.12.	88 906	37 769	57 438	1 735 673
Årets avskrivninger	9 657	22 368	16 828	146 528
Økonomisk levetid	20 år	3 år	5 år	
Avskrivningsplan	Lineær	Lineær	Lineær	

Waterfront Shipping solgte i oktober 2003 konsernets 6 produkttankskip til det greske rederiet Prime Marine Management Inc. for USD 108 mill. Samtidig leier Waterfront Shipping de samme 6 produkttankskipene tilbake fra kjøper gjennom 5 års bareboat-certepartier frem til oktober 2008. Bareboat avtalene inneholder bestemmelser om overskuddsdeling og regulering av hvordan en eventuell salgsgevinst ved utløp av certepartiene skal fordeles. Goodwill er inntatt i regnskapet etter kjøp av 95,5% i Western Bulk i februar 2006.

Leieavtaler

Morselskapet leier kontorlokaler på Aker Brygge. Avtalen løper i 10 år fra 1. mai, 1998 med opsjon på ytterligere 5 + 5 år.



NOTE 7 - INVESTERING I DATTERSELSKAPER

Datterselskap regnskapsføres etter egenkapitalmetoden, se oversikt nedenfor:

Selskap	Anskaffelses- tidspunkt	Forretnings- kontor	Eierandel / stemmeandel
Aldebaran AS	1999	Oslo	100,00%
Kistefos Eiendom AS (Tidl. Borg Eiendomsselskap AS)	1999	Oslo	100,00%
Kistefos International Equity AS	1999	Oslo	100,00%
Kistefos Venture Capital AS	1999	Oslo	100,00%
Oktant Invest AS	1993	Oslo	100,00%
Viking Supply Ships AS	1998	Kristiansand	100,00%
Waterfront Shipping AS	2000	Oslo	100,00%
Western Bulk AS (*)	1999/2006	Oslo	95,50%

(*) Kistefos AS kjøpte i februar 2006 opp majoriteten av aksjene i Western Bulk. Selskapet har blitt konsolidert med virkning for 11 måneder i 2006.

	Aldebaran AS	Kistefos Eiendom AS	Kistefos Int. Equity AS	Kistefos Venture Capital AS	Oktant Invest AS
Anskaffelseskost	442 328	331 957	9 857	217 741	100
Balanseført egenkapital på kjøpstidspunktet	442 328	198 409	9 857	217 741	0
Inngående balanse pr. 1.1.	451 187	402 127	122 335	633 467	88 189
Andel periodens resultat	(60 083)	28 347	(30 842)	(80 156)	3 854
Andre endringer i løpet av året - balanse	0	(308 547)	0	(470 441)	(0)
Overføringer til/(fra) selskapet	(18 705)	(10 621)	(0)	0	(3 774)
Utgående balanse pr. 31.12	372 399	111 306	91 493	82 870	88 269

	Viking Supply Ships AS	Waterfront Shipping AS	Western Bulk AS	Sum Konsern
Anskaffelseskost	105 000	114 353	245 857	
Balanseført egenkapital på kjøpstidspunktet	105 000	165 953	162 394	
Beregnet merverdi 28.02.06	0	0	68 570	
Inngående balanse pr. 1.1.	342 459	106 898	248 115	2 394 777
Andel periodens resultat	244 750	64 780	(29 128)	141 522
Andre endringer i løpet av året - balanse	19 839	(66 968)	(28 238)	(854 354)
Overføringer til/(fra) selskapet	0	0	(4 877)	(37 978)
Utgående balanse pr. 31.12	607 048	104 710	185 872	1 643 966



NOTE 8 - INVESTERING I TILKNYTTET SELSKAP (EID AV KONSERNSELSKAPER)

Selskap	Anskaffelses- tidspunkt	Forretnings- kontor	Eierandel / stemmeandel
Trans Viking Icebreaking & Offshore AS	1998	Kristiansand	50,00%
Gyldenløve 15 AS	2004	Oslo	50,00%
Sagene Parkeringshus ANS	1996	Oslo	23,81%
Partsrederiet Odin Viking KS	2 006	Kristiansand	50,00%
Underhaugsveien 15 AS	2004	Oslo	50,00%
			Sagene Park.hus ANS
Anskaffelseskost			22
Balanseført egenkapital på kjøpstidspunktet			22
Inngående balanse pr. 1.1.			245
Andel periodens resultat			302
Overføringer til/(fra) selskapet			(238)
Utgående balanse pr. 31.12			308
Andel uinnkalt ansvarskapital			0

Underhaugsveien 15 AS og Gyldenløve 15 AS eies 50% av Kistefos Eiendom AS. Trans Viking Icebreaking & Offshore AS og Partsrederiet Odin Viking KS eies 50% av Viking Supply Ships Rederi AS. Selskapene regnskapsføres etter bruttometoden i konsernregnskapet. Andel av resultat og balanse er inkorporert for hver enkelt linje i oppstillingene.

	Underhaugs- veien 15 AS	Gyldenløve 15 AS	PR Odin Viking AS	Trans Viking O & I AS
Andel driftsinntekter	0	0	49 200	198 845
Andel driftskostnader	(171)	(41)	(10 579)	(54 232)
Andel netto finanskostnader	19	(355)	(5 313)	(9 588)
Andel skatt	43	0	0	0
Andel årsresultat	(109)	(396)	33 308	135 025
Andel anleggsmidler	0	7 002	112 266	367 515
Andel omløpsmidler	39 698	884	34 564	180 615
Sum eiendeler	39 698	7 886	146 830	548 130
Andel annen langsiktig gjeld	33 660	7 906	87 107	297 390
Andel kortsiktig gjeld	3 373	1	1 416	3 124
Sum gjeld	37 033	7 907	88 523	300 514
Andel egenkapital	2 665	(21)	58 307	247 616

NOTE 9 - AKSJER OG ANDRE FINANSIELLE INSTRUMENTER

MORSELSKAP	Antall aksjer	Eierandel (%)	Balanseført verdi
EQT II, III, IV og V			104 704
Bryggen 2005 AS*	104 110	100,0%	51 221
Avanzia Bank SA	47 154	45,0%	71 793
Kistefos Partners AS	4 550	9,1%	456
Kistefos Venture Capital Mgt. AS	250	25,0%	50
Trico Marine Services Inc.	2 850 894	19,5%	356 454
Finansielle instrumenter			36 647
Andre aksjer			13 037
Sum aksjer og andre finansielle instrumenter - Morselskap			634 362

* Ikke konsolidert grunnet midlertidig eie.

Selskapet har gjennom terminforretninger en rett og en plikt til å erverve 721 446 aksjer i Ementor ASA til kurs 35,4, 2.724.777 aksjer til kurs 28,7223, 945.000 aksjer til kurs 29,7036 og 2.053.850 aksjer til kurs 34,4985. Samtlige terminer er vurdert til børskurs NOK 35,2 pr. aksje pr. 31.12.2006 og resultatet er i 2006 godskrevet med NOK 79,2 mill, som tilsvarer verdiøkningen i løpet av året. Regnskapet er belastet med NOK 57,2 mill i 2005 og med NOK 31 mill i 2004, tilsvarende kurstapene i de årene. I 2007 er samtlige Ementor terminforretninger opphørt og aksjene solgt.

KISTEFOS INTERNATIONAL EQUITY AS	Antall aksjer	Eierandel (%)	Balanseført verdi
Atex Media Group Limited - ordinære aksjer	929 446	53,9%	19 939
Atex Media Group Limited - preferanseaksjer	8 133 853	73,8%	95 358
Teligent AB	2 224 245	7,6%	18 773
Sum aksjer og andre finansielle instrumenter - Kistefos International Equity AS			134 069

KISTEFOS VENTURE CAPITAL AS	Antall aksjer	Eierandel (%)	Balanseført verdi
CatalystOne AS	803 927 467	98,8%	8 657
Global IP Solutions AB	17 318 217	32,0%	65 852
Infront AS	387 144	18,2%	4 320
Online Services AS	115 082	34,7%	12 000
Paradial AS	50 264	27,9%	22 001
Stochasto ASA	1 000 000	5,2%	3 000
Teligent AB	156 435	0,5%	1 321
Telecom Holding AS (**)	13 191 399	97,7%	66 575
Andre aksjer			5 773
Sum aksjer og andre finansielle instrumenter - Kistefos Venture Capital AS			189 500

(**) Telecom Holding AS eier 71% av aksjene i Carrot Communications ASA.

ANDRE KONSERNSELSKAPER	Antall aksjer	Eierandel (%)	Balanseført verdi
Imarex ASA	330 000	3,2%	19 658
Diverse aksjer			2 435
Sum aksjer og andre finansielle instrumenter - Andre konsernselskaper			22 093
Sum aksjer og andre finansielle instrumenter - Konsern			980 024



NOTE 10 - ANDRE FORDRINGER

	Morselskap		Konsern		
	2006	2005	2006	2005	2004
Kortsiktig utlån til ansatte	1 292	1 832	1 292	1 832	6 284
Diverse kortsiktige andre fordringer	109 464	54 323	272 093	145 746	229 511
Sum andre fordringer	110 756	56 155	273 385	147 578	235 795

NOTE 11 - BANKINNSKUDD

	Morselskap		Konsern		
	2006	2005	2006	2005	2004
Bankinnskudd, frie	103 846	270 786	487 898	472 846	389 755
Bundet bankinnskudd som sikkerhet for lån	0	0	0	20 926	0
Skattetrekksmidler, bundne	1 750	898	3 453	1 376	1 218
Andre bundne bankinnskudd	518	518	117 776	66 540	55 228
Sum bankinnskudd og kontanter	106 115	272 202	609 127	561 688	446 201

Bundne bankinnskudd klassifisert som anleggsmidler

Konsern 117 776

Morselskap 518

NOTE 12 - LANGSIKTIG GJELD / ANSVARLIG LÅN

Gjeld som forfaller senere enn 5 år fra balansedagen	2006	2005
Konsern	441 292	289 330
Morselskap	0	0

Det ansvarlige lånet på NOK 280.200 forfaller til betaling 31. desember 2011. Renter betales med basis i 3 mnd. Nibor + margin på 1,25%. Lånet har prioritet etter alle andre långivere.

Kistefos AS har inngått fastrenteavtale over 10 år bundet på 4,465% på NOK 600 mill.

NOTE 13 - SKATTER

	Morselskap		Konsern		
Årets skattekostnad fremkommer slik:	2006	2005	2006	2005	2004
Endring utsatt skatt/utsatt skattefordel	0	20 200	29 728	29 353	(20 811)
Endring utsatt skatt pga. mottatt konsern-bidrag	(14 769)	(45 238)	0	0	0
Andre endringer	0	0	1 332	7 126	22 534
Betalbar skatt dette år	0	0	1 279	0	0
Betalbar skatt tidligere perioder	0	0	60 899	0	0
Årets skattekostnad / (-inntekt)	(14 769)	(25 038)	93 238	36 480	1 723

Betalbar skatt i årets skattekostnad:	2006	2005
Ordinært resultat før skattekostnad	38 221	496 878
Permanente forskjeller	14 103	1 838
Gevinst på andeler	(240)	0
Permanente forskjeller aksjer	(100 040)	13 056
Utbytte	(322)	0
Endring midlertidige forskjeller	98 812	(1 250)
Resultatandel vedr. investering i datterselskaper	(141 522)	(712 682)
Mottatt/(avgitt) konsernbidrag	52 747	161 565
Grunnlag betalbar skatt	(38 241)	(40 594)
Skatt (28%)	0	0
Anvendelse av ubenyttet godtgjørelse aksjeutbytte	0	0
Betalbar skatt på årets resultat	0	0

Spesifikasjon av grunnlag for utsatt skatt:

	Morselskap		Konsern		
Forskjeller som utlignes	2006	2005	2006	2005	2004
Midlertidige forskjeller, fordringer	(2 107)	0	(25 701)	50 774	(15 197)
Midlertidige forskjeller, driftsmidler	(1 385)	(1 773)	103 843	32 215	347 754
Midlertidige forskjeller, gevinstkonto	202 232	0	270 532	259 981	9 282
Midlertidige forskjeller, andre	(426)	(25)	(3 494)	(23 909)	(150 411)
Sum	198 314	(1 798)	345 180	319 061	191 428
Midlert. forskjeller, deltakerlignede selskaper	0	0	0	(31 390)	(52 498)
Midlert. forskjeller, konsernintern overføring	0	0	5 984	5 984	5 984
Midlert. forskjeller, ubenyttet godtgjørelse	(301 072)	(301 859)	(305 410)	(302 725)	(326 419)
Skattemessig fremførbare underskudd	(462 161)	(462 564)	(1 186 598)	(1 244 736)	(1 415 454)
Grunnlag utsatt skatt / (utsatt skattefordel)	(564 919)	(766 221)	(1 140 844)	(1 253 806)	(1 596 959)
Utsatt skatt / (utsatt skattefordel) (28%)	(158 177)	(214 542)	(319 436)	(351 066)	(447 149)
Balanseført utsatt skatt/ (skattefordel)	0	0	(7 948)	(37 676)	(67 029)

Basert på sannsynliggjort fremtidig inntjening, underbygges den balanseførte utsatte skattefordelen.

Datterselskapskonsernet Viking Supply Ships Rederi AS inngår i rederibeskatningsordningen. Utsatt skatteforpliktelse innenfor rederibeskatningsordningen er satt til null, og disse midlertidige forskjellene (1 416 016 pr. 31.12.2006) er ikke medtatt i spesifikasjonen over. Selskapets intensjon er å opprettholde rederibeskatningsaktivitetene, og det forventes ikke at den utsatte skatteforpliktelse vil materialisere seg.



NOTE 14- EGENKAPITAL

MORSELSKAP	Aksjekapital	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Pr. 1.1.	310 828	644 534	955 362
Årets resultat	0	52 990	52 990
Andre endringer - omregningsdifferanser	0	73 658	73 658
Pr. 31.12	310 828	771 182	1 082 010

Selskapets aksjekapital er NOK 310 828 fordelt på 22 202 000 aksjer á kr 14. Alle aksjer har like rettigheter. Selskapets aksjer eies av Kistefos Holding AS (63,2%), AS Holding AS (32,3%) og Portfolio Management AS (4,5%), alle selskapene indirekte eiet av Christen Sveaas.

KONSERN	Aksjekapital	Annen egenkapital	Minoritets-interesse	Sum egenkapital
Pr. 1.1.	310 828	644 534	59 140	1 014 502
Årets resultat	0	154 516	4 288	158 804
Andre endringer - omregningsdifferanser	0	(27 867)	(39 357)	(67 224)
Pr. 31.12	310 828	771 182	24 071	1 106 081

Minoritetsinteresser er fordelt som følger:	Resultat 01.01.- 31.12	Balanse 2006
Datterselskap i Kistefos Eiendom AS	4 760	12 345
Datterselskap i Viking Supply Ships AS	626	692
Datterselskap i Kistefos Venture Capital AS	(318)	4 915
Datterselskap i Western Bulk AS	(780)	6 119
Sum minoritetsinteresser	4 288	24 071

NOTE 15 - PANTSTILLELSER OG GARANTIER

	Morselskap		Konsern	
	Gjeld	Pant bokført verdi	Gjeld	Pant bokført verdi
Gjeld og bokført verdi som er sikret ved pant	800 000	1 091 806	1 983 940	1 704 385

Garantier o.l.

Kistefos AS har garantert NOK 7,7 mill. overfor det svenske sjøfartsverket i forbindelse med en 15 år isbrytingskontrakt for tre ankerhåndterere eid av B&N Viking Icebreaking & Offshore AS.

Bryggen 2005 AS, tidligere Securinet Holding AS, solgte i 2006 Securinet AS. I denne forbindelse har Kistefos AS stilt garanti for eventuelle mangelskrav begrenset oppad til ca NOK 18,9 mill. Garantiansvaret er tidsbegrenset til 31.03.2007.

Kistefos AS har garantert for Atex' leverandørforpliktelser overfor kunder begrenset oppad til ca £ 4,3 mill. Garantien utløper ved utgangen av 2008.

Kistefos AS har avgitt en garanti overfor befrakter på USD 10,0 mill. for Waterfronts eventuelle forpliktelser i henhold til inngåtte certepar-tier. Garantien utløper i 2008.

Kistefos AS og Kistefos Eiendom AS har garantert – og stilt seg innbyrdes solidarisk ansvar – for byggelån og bankgarantier på samlet ca NOK 157 mill fra långivende bank. Hoveddebitor er KS AS Sagveien Næringsbygg.

NOTE 16 - TVISTEMÅL

Oslo ligningsnemnd vedtok i 2004 at Kistefos AS' datterselskap Aldebaran AS for inntektsåret 1998 skal inntektsføre en korreksjonsinntekt på NOK 235 mill. som gir en korreksjonsskatt på NOK 60,8 mill. Vedtak er opprettholdt av overligningsnemnda ved vedtak av august 2006. Inkludert renter utgjør kravet i dag NOK 75 mill, som det er gjort avsetning for. Kistefos' juridiske rådgivere er av den oppfatning at vedtaket bygger på en uriktig rettsoppfatning og Kistefos vil prøve vedtaket for domstolene. Saken vil tidligst bli berammet i 2008.

Waterfront Shipping AS mottok i 1998 skriftlig betalingskrav på SEK 24,0 mill. pluss renter fra konkursboet i Sollentuna Shipping AB, og et krav på SEK 25,2 mill pluss renter fra konkursboet i Tureberg Chartering AB. Kravene er knyttet til transaksjoner angivelig foretatt på vegne av Waterfront Shipping AS' juridiske foreløper Gyda Shipping AS og nevnte selskaper i 1994 før Waterfront Shipping AS var i Kistefos' eie. Waterfront Shipping AS har avvist kravene etter råd fra eksterne advokater, og det er av den grunn ikke foretatt avsetninger i regnskapet.

Tidligere eiere av Kelkoo S.A., herunder Kistefos Venture Capital AS, inngikk i 2004 avtale om overdragelse av aksjene i Kelkoo til Yahoo Inc. Oslo ligningskontor varslet i desember 2006 at Kistefos Venture Capitals gevinst ved realisasjon av aksjene er skattepliktig og at et totalt skattekrav vil utgjøre NOK 63 mill. Kistefos' juridiske rådgivere er av den oppfatning at ligningskontorets foreløpige vurdering bygger på et uriktig faktum. Det er ikke foretatt avsetninger i regnskapet. En eventuell illagt skatt vil ikke være betalbar, men redusere fremførbart skattemessig underskudd.

Videre er selskapene i Western Bulk konsernet involvert i flere mindre tvister - dels er selskapene saksøkt, dels saksøkere. Det er avsatt NOK 22,1 mill for Western Bulk-konsernets totale eksponering i Western Bulk konsernets regnskap.

NOTE 17 - VALUTARISIKO

Kistefos-konsernet har valutarisiko både gjennom driftsrelatert eksponering og gjennom omregning av eierandeler i utenlandske virksomheter.

Driftsrelatert eksponering

Konsernet har betydelig operasjonell drift i utlandet, og har behov for løpende eksponering i utenlandsk valuta for å betjene den daglige drift. Majoriteten av virksomhetene har både sine inntekter og kostnader i samme valuta. Totalt sett utgjør dermed valutarisiko på kontantposter en relativt beskjeden post, og er ikke sikret gjennom derivater. Langsiktig overskuddslikviditet søkes overført til morselskapet i den grad dette er fordelaktig.

Valutarisiko knyttet til balansen

Konsernets regnskap avlegges i norske kroner. Balanserisiko oppstår når datterselskapenes balanser omregnes fra deres regnskap i lokale valutaer til norske kroner. Konsernets gjeld er trukket opp basert på valutasammensetningen av eiendeler i balansen.

Konsernet har betydelig egenkapitaleksponering i USD gjennom sine shipping-engasjement og utenlandske private-equity investeringer.

NOTE 18 - STORE ENKELTRANSASJONER OG FUSJON

I 2006 fusjonerte morselskapet Kistefos AS med de heleide datterselskapene Skips AS Aureus, Waterfront OBO Carriers Inc. (Liberia) og Oslo Tankers AS. Fusjonen er gjennomført som konsernkontinuitet. Sammenligningstall for resultat og balanse er ikke omarbeidet.

Kistefos AS kjøpte i februar 2006 seg opp til 96,6% i Western Bulk ASA. Ved utgangen av året er eierandelen 95,5%.

Western Bulk har blitt konsolidert inn i Kistefos-konsernet fra og med februar 2006.

Proformatall Western Bulk helt år - NOK tusen	2006	2005
Fraktinntekter på T/C-basis	3 603 929	3 787 222
T/C utgifter og reiseavhengige kostnader	3 526 613	3 694 312

I august 2006 kjøpte Viking Supply Ships AS 100% av aksjene i SBS Marine Ltd, til en kostpris av NOK 91 mill.



Revisjonsberetning

KJELSTRUP & WIGGEN AS

Statsautoriserte revisorer



Vidar Haugen
Ole E. Kjelstrup
Per-Henning Lie
Erik Olsen
Petter Røed
Paul G. M. Thomassen

Til generalforsamlingen i Kistefos AS

REVISJONSBERETNING FOR 2006

Vi har revidert årsregnskapet for Kistefos AS for regnskapsåret 2006, som viser et overskudd på kr 52 990 000 for morselskapet og et overskudd på kr 158 804 000 for konsernet. Vi har også revidert opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet. Årsregnskapet består av selskapsregnskap og konsernregnskap. Selskapsregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling, og noteopplysninger. Konsernregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling, og noteopplysninger. Regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge er anvendt ved utarbeidelsen av regnskapet. Årsregnskapet og årsberetningen er avgitt av selskapets styre og administrerende direktør. Vår oppgave er å uttale oss om årsregnskapet og øvrige forhold i henhold til revisorlovens krav.

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

Vi mener at

- årsregnskapet er avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av selskapets og konsernets økonomiske stilling 31. desember 2006 og av resultatet og kontantstrømmene i regnskapsåret i overensstemmelse med god regnskapsskikk i Norge
- ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk 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, 12. mars 2007

Kjelstrup & Wiggen AS


Per-Henning Lie
statsautorisert revisor

Herrik Ibsens gate 20 - 0255 Oslo - Norge

Tlf: +47 23 11 42 00 - Fax: +47 21 11 42 01 - Org. NO 983 953 328 MVA - Bank 1609 04 17008 - firmapost@k-w.no - www.k-w.no

MEMBER OF DEN NORSKE REVISORFORENING
MEMBER OF NEXIA INTERNATIONAL

Kistefos Venture Capital AS

- ◆ Global IP Solutions AB
- ◆ Carrot Communications ASA
- ◆ Infront AS
- ◆ Paradiat AS
- ◆ Online Services AS

Adm. direktør
Kistefos Venture Capital AS
Ditlev de Vibe



www.kistefos.no/venture_capital

Christen Sveaas og hans selskaper har vært en aktiv partner for vekst- og ventureselskaper siden 1984.

Kistefos Venture Capital AS (KVC), et heleid datterselskap av Kistefos AS, ble opprettet i 1996 som en videreføring og formalisering av Kistefos' engasjement på dette området.

Venture Capital virksomheten i Kistefos er organisert i et eget underkonsern, der investeringsaktiviteten drives i to fond. Fond I har foretatt sine investeringer gjennom Kistefos Venture Capital AS (KVC), som er et heleid datterselskap av Kistefos AS. I 2006 er det opprettet et Fond II som vil foreta sine investeringer gjennom KVC Fond II AS, et selskap kontrollert av Kistefos Venture Capital AS. Det er det samme teamet som forvalter begge fondene.

KVC arbeider aktivt med ledelsen i porteføljeselskapene for over tid å øke verdien av virksomheten ved å fatte riktige strategiske beslutninger og utarbeide målrettede handlingsplaner for langsiktig lønnsom, organisk og strategisk vekst. Gjennom sin brede erfaring fra M&A og børsintroduksjoner bidrar KVC videre

aktivt i alle strategiske prosesser selskapene er involvert i.

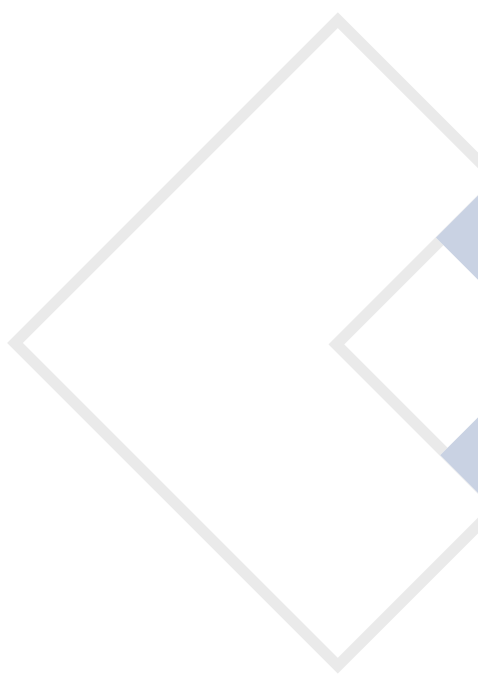
I 2005 avsluttet KVC to vellykkede investeringer ved salget av Bankia Bank ASA og Catch Communications ASA, og ved inngangen til 2006 var det tre vesentlige engasjementer igjen i KVCs portefølje Fond I: Global IP Solutions AB (GIPS), Carrot Communications ASA og Infront AS. Samtidig med at disse investeringene forvaltes aktivt for maksimal verdiskapning, ble det i 2006 etablert et nytt fond, Kistefos Venture Capital Fond II, med en forvaltningskapital på NOK 300 mill. KVC Fond II har tilsvarende investeringsfilosofi som eksisterende fond og Kistefos er også her eneste investor, foruten fondets management. Det ble i 2006 foretatt to nye investeringer under KVC Fond II; Paradiat AS og Online Services AS. Paradiat AS driver salg og utvikling av teknologi for overføring av telefoni og video gjennom brannmurer, mens Online Services AS utvikler og distribuerer programvare for søkemotoroptimalisering.

Investeringsfilosofi

KVC fokuserer hovedsakelig på kunnskapsindustrien og investerer primært innen områdene IT, telekommunikasjon og fornybar energi, da dette er industrier med høy innovasjonsgrad og god deal flow. Norden har også en god posisjon i forhold til andre land på disse feltene. KVCs filosofi er å investere i selskaper som har en sterk, innovativ og beskyttet teknologi, og et klart internasjonalt potensial. KVC kan gå inn i såkorn, venture eller mer modne faser, og har til hensikt å investere i selskaper som allerede har bevist sin forretningsmodell. KVC arbeider aktivt med ledelsen i porteføljeselskapene, for over tid å øke verdien av virksomheten ved å fatte riktige strategiske valg, utarbeide målrettede handlingsplaner, samt sørge for langsiktig og lønnsom vekst.

Hovedbegivenheter 2006

Den sterke veksten i omsetning og resultat som porteføljeselskapene oppnådde i 2005, har fortsatt også i 2006. Dette har vært et år der selskapene har vist evne til



å skalere gjennom å håndtere sterk vekst i omsetning med bedre fortjenestemarginer, og mange viktige milepæler er nådd i porteføljen av modne selskaper i KVCs Fond I. De nye investeringene som ble foretatt i KVC Fond II har i 2006 vært preget av et sterkt fokus på kommersialisering og videreutvikling av teknologi. Selskapene er i en tidligere fase og har derfor en svakere resultatutvikling og omsetningsvekst.

I 2006 inngikk Carrot Communications ASA sin hittil største kontrakt med leveranse av SMS-teknologi for Opplysningen 1881. Med denne kontrakten og en styrket organisasjon og ledelse, bekrefter selskapet sin posisjon som en ledende uavhengig aktør innen avanserte kommunikasjonsløsninger i Norge.

2006 ble et begivenhetsrikt år for Global IP Solutions AB (GIPS), med implementering av selskapets teknologi som standardsetter innen industrien for telefoni over internett (VoIP). Flere nye viktige

kontrakter ble inngått med ledende selskaper som Cisco, SK Communications, ADI (Analog Devices Inc.) og IBM.

Infront AS opplevde i 2006 en sterk og lønnsom vekst. Selskapet fremstår nå som den ledende nordiske aktøren innen sanntidssystemer for finansmarkedet med unik teknologi og solid fotfeste i alle land. Infront har i 2006 posisjonert seg for vekst utenfor Norden gjennom økt informasjonstilbud, sterke partnerskap og nyansettelser innenfor salg. Med sin sterke vekst ble Infront for femte gang kåret til et av Norges raskest voksende it-selskap med en 11. plass på Deloitte's Fast 50-rangering.

KVC gikk i juni 2006 inn som aksjonær i Paradiel AS gjennom en emisjon på NOK 22 mill. I løpet av 2006 har Paradiel endret seg fra å være en liten utviklingsbedrift til å bli et kommersielt rettet selskap som samarbeider med IKT selskaper både i og utenfor Norge.

KVC investerte NOK 12 mill. gjennom en kapitalutvidelse i Online Services AS i juni 2006. Selskapet har benyttet kapitalinnskuddet til å posisjonere seg for et marked som er i sterk vekst gjennom en betydelig satsning på teknologiutvikling, oppbygging av organisasjonen og kjøp av virksomhet i Sverige. Med bakgrunn i dette forventer man at Online Services vil vise en betydelig omsetningsvekst i 2007.

Kistefos Venture Capital AS

- ◆ Global IP Solutions AB
- ◆ Carrot Communications ASA
- ◆ Infront AS
- ◆ Paradial AS
- ◆ Online Services AS

www.gipscorp.com

2006 ble et begivenhetsrikt år for Global IP Solutions AB (GIPS), med implementering av teknologi som standardsetter innen industrien for telefoni over internett (VoIP). Flere nye viktige kontrakter ble inngått med ledende selskaper som Cisco, SK Communications, ADI (Analog Devices Inc.) og IBM. Selskapet nær doblet sin omsetning i 2006 som endte på USD 17,1 mill.

GIPS utvikler programvareløsninger som muliggjør og vesentlig forbedrer kvaliteten på tale og telefoni over internett og andre datanettverk. Dette er kjernen i GIPS' *Media Engine* teknologi. I dag er selskapet internasjonalt anerkjent som ledende innen taleprosessering, og det er derfor naturlig å videreutvikle tilbudet til å inkludere video, slik at GIPS blir en fullverdig aktør innen all kommunikasjon over internett. Selskapet har sine største kontorer i San Francisco, Stockholm, Boston og Hong Kong.

I løpet av 2006 etablerte GIPS et utviklerforum for programmerere og utga VoiceEngine™ Mobile Lite til denne gruppen. Dette forumet vil gi utviklere muligheten til enkelt å videreutvikle, teste og utforske GIPS' nyskapende VoIP-applikasjoner. GIPS lanserte flere nye produkter til markedet som selskapet har store forventninger til.

Blant disse er GIPS' Voice Engine Mobile, GIPS Network Interface Engine og GIPS Border Interface Engine, samt en ny versjon av GIPS' markedsledende og tilpasningsdyktige iSAC kodek, optimalisert for bruk i hardwareenheter.

For å illustrere selskapets nye, fullverdige produktportefølje, endret Global IP Sound AB (GIPS) navn til Global IP Solutions. Det nye navnet muliggjør å bevare det velkjente "GIPS"-akronymet.

For å følge utviklingen av markedet for VoIP inn i nye områder, slik som video- og mobilapplikasjoner, ervervet GIPS rettighetene til å benytte sanntids videokodek fra Espre Solutions. Denne er nå blitt inkorporert i hele GIPS' produktportefølje. Med et styrket tilbud innen videoprosessering, befester GIPS sin posisjon som markedsleder innen programvare for kommunikasjon i VoIP-industrien.

GIPS ervervet i 2006 det California-baserte CrystalVoice Communications, Inc. Oppkjøpet muliggjør GIPS' inntreden i Enterprise-segmentet med sluttbrukerløsninger innen blant annet mobilt kontor. Akkvisisjonen øker GIPS' patentportefølje til 20, hvorav ni har status 'patent pending'. For fortsatt å være markedsledende, investerte GIPS også i 2006 betydelige midler innen forskning og utvikling.

Med den utvidede produktporteføljen satser selskapet på en fordobling av salgsstyrken i 2007. For å forberede selskapets videre ekspansjon, er selskapets organisasjon blitt delt i to fokuserte områder, 'Media Engines' og Enterprise sluttbrukerløsninger. Det forventes at 'Media Engines' vil generere brorparten av omsetningen i 2007.

I løpet av 2006 inngikk GIPS mer enn 100 avtaler - og har ytterligere



GIPS tilbyr programvare
som forbedrer lyd kvaliteten
på tale over internett



egips

GLOBAL IP SOLUTIONS

en prospektliste på nesten 800 kunder. De første kontraktene i India og Sør-Amerika er blitt signert, og her satser GIPS på økt ekspansjon fremover.

I 2006 oppnådde GIPS omsetnings- og resultatvekst hvert kvartal. Selskapets driftsinntekter økte fra USD 8,8 mill. i 2005 med USD 8,3 mill. (94%) til USD 17,1 mill. i 2006. EBITDA økte fra USD 1,9 mill. i 2005 med USD 2,3 mill. til USD 4,2 mill. i 2006, mens resultat etter skatt økte fra USD 1,8 mill. med USD 5,3 mill. til USD 7,1 mill. Resultat etter skatt inkluderer ekstraordinære inntekter fra tilbakekjøp av opsjoner og et forlik på til sammen USD 3,9 mill. Totale royaltyinntekter utgjorde i 2006 over 44%, noe som illustrerer selskapets bærekraftige forretningsmodell.

Finansielle resultater

MUSD	2006	2005	2004
Nettoinntekter	17,1	8,8	3,7
EBITDA	4,2	1,9	(1,0)
Driftsresultat	3,9	1,7	(1,1)
Resultat etter skatt	7,1	1,8	(5,3)
Eiendeler	33,0	23,3	10,1
Bokført egenkapital	23,6	14,1	6,4
Antall ansatte	66	44	24
Kistefos' eierandel	32,0%	32,6%	30,2%
Adm. dir.	G. P. Hermansen	G. P. Hermansen	G. P. Hermansen

Kistefos Venture Capital AS

- ◆ Global IP Solutions AB
- ◆ Carrot Communications ASA
- ◆ Infront AS
- ◆ Paradiat AS
- ◆ Online Services AS

www.carrot.no

I 2006 inngikk Carrot Communications ASA sin hittil største kontrakt med leveranse av SMS-teknologi for Opplysningen 1881. Med denne kontrakten og en styrket organisasjon og ledelse bekrefter selskapet sin posisjon som en ledende uavhengig aktør innen avanserte kommunikasjonsløsninger i Norge.

Carrot Communications ASA er en fullverdig teleoperatør som spesialiserte seg på utvikling og salg av teletjenester innen Call Management (kundekontaktløsninger) og mobile tjenester til bedriftsmarkedet. Carrot har siden oppstarten i 1999 hatt jevn vekst, og har ved utgangen av 2006 ca. 500 bedriftskunder. Selskapet leverer avanserte kommunikasjonsløsninger, noe som stiller krav til kvalitet på produkt og leveranse, i tillegg til en profesjonell drifts- og serviceorganisasjon. Videreutvikling av samarbeidet med selskapets viktigste partnere ErgoGroup, TDC Song, Telenor Mobil, Netcom og Ventelo, har ført til at Carrot kan tilby mer konkurransedyktige løsninger og bedre distribusjon.

I 2006 styrket Carrot organisasjonen for å kunne posisjonere selskapet for større og mer spennende utfordringer og fortsatt lønnsom vekst. Hasse Iwarsson ble ansatt

som ny leder i selskapet og har lang fartstid gjennom lederstillinger i selskaper som Telenor, Canon og Catch Communications. Funksjoner knyttet til utvikling, salg og leveranse ble forsterket ved en økning i bemanningen fra 32 til 39 ansatte.

I løpet av året ble det investert betydelig i oppgradering av teknisk plattform for meldingstjenester, etablering av en softswitch som muliggjør samtrafikkavtaler og et bedre og bredere produkttilbud. Skalerbar og fremtidsrettet teknologi var en av de viktigste forutsetningene da selskapet vant sentrale avtaler knyttet til SMS teknologi for Opplysningen 1881 og kontaktsenter for Departementenes Service Sentral (DSS).

En sterk økning i kundemassen bidro til god vekst i omsetning og lønnsomhet i 2006. Selskapets driftsinntekter økte fra NOK 120 mill. i 2005 med NOK 64 mill. (54%) til NOK 184,2 mill. i 2006.

Selskapets EBITDA økte fra NOK 12,4 mill. i 2005 med NOK 5,6 mill. til NOK 18,0 mill. i 2006. Resultat etter skatt økte fra NOK 7,2 mill. i 2005 med NOK 3,7 mill. (51%) til NOK 10,9 mill. i 2006.

Carrot Communications fremstår som et selskap med sterk ledelse, en motivert og kunderettet organisasjon og ledende teknologi. Med bakgrunn i en solid ordrebok forventes Carrot å vise betydelig vekst i omsetning og resultat i 2007.

Kistefos Venture Capital økte sin eierandel fra 37,6% til 71,0% i løpet av 2006 og er representert i styret ved Ditlef de Vibe som styrets formann.



Carrot utvikler og selger teletjenester innenfor sentralbord, call senter og sms håndtering.



carrot

MNOK	2006	2005	2004
Driftsinntekter	184,2	120,0	103,6
EBITDA	18,0	12,4	7,3
Driftsresultat	14,3	10,2	5,7
Resultat etter skatt	10,9	7,2	3,7
Sum eiendeler	90,8	52,1	46,6
Bokført egenkap.	49,4	36,6	29,1
Antall ansatte	39	32	27
Kistefos eierandel	71,0%	37,6%	35,8%
Adm. dir.	Hasse Iwarsson	Stein Opsal	Stein Opsal

Kistefos Venture Capital AS

- ◆ Global IP Solutions AB
- ◆ Carrot Communications ASA
- ◆ Infront AS
- ◆ Paradial AS
- ◆ Online Services AS

www.infront.no

I 2006 har Infront AS fortsatt sin internasjonale ekspansjon med vekst i samtlige nordiske land, i tillegg til leveranser av flere mindre installasjoner også utenfor Norden.

Infront AS er Nordens ledende selskap innen utvikling og salg av sanntidsløsninger for informasjon og handel i aksjer og andre finansielle instrumenter. Kjerneproduktet "The Online Trader" er markedsledende i de nordiske land, og i ferd med å etablere seg i utvalgte markeder også utenfor Norden. "The Online Trader" leveres som ren informasjonsterminal og som integrert informasjons- og handelssystem. Ledende banker og finanshus benytter Infronts løsninger internt og som et avansert internettbasert informasjons- og handelssystem til sine beste kunder.

Selskapet opplevde i 2006 meget sterk og lønnsom vekst. Ved siden av viktige nye kunder i Finland og Danmark, var det særlig eksisterende kunder i Sverige og Norge som gjennom økt distribusjon, bidro til veksten i året som gikk. Infront fremstår nå som den ledende nordiske aktøren innen sitt segment, med unik teknologi og solid fotfeste i alle land. Selskapet

har i 2006 posisjonert seg for vekst utenfor Norden gjennom økt informasjonstilbud, sterke partnerskap og styrket salgsorganisasjon.

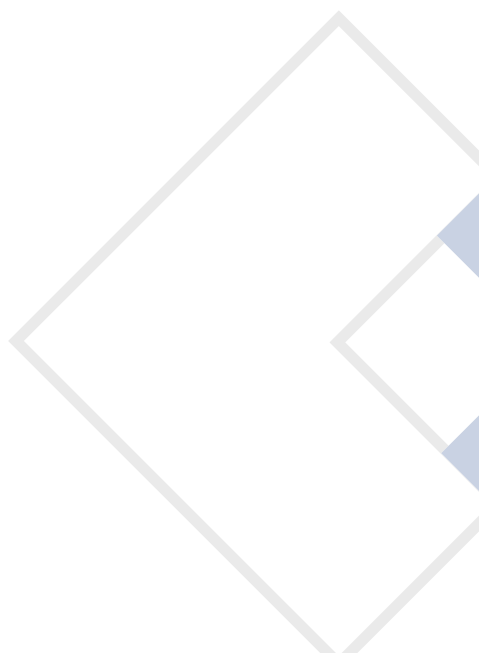
Infront har i 2006 hatt fokus på ytterligere profesjonalisering av selskapets virksomhet gjennom omorganisering og ansettelser innen produktutvikling og drift. Selskapet har også flyttet inn i nye og mer romslige lokaler i Hieronymus Heyerdahls gate 1 i Oslo. Med dette er selskapet rustet til å ta på seg flere og større oppdrag for så vel eksisterende som nye kunder.

Med sin sterke vekst ble Infront nok en gang kåret til et av Norges raskest voksende it-selskap med en 11. plass på Deloitte's Fast50-rangering. Dette er 5. gang på rad at Infront oppnår en plassering på denne listen.

Omsetningen økte fra NOK 28,9 mill. i 2005 med NOK 14,8 mill. (51%) til NOK 43,7 mill. i 2006. EBITDA økte fra NOK 7,3 mill. i 2005 med NOK 3,5 mill. til NOK

10,8 mill. i 2006, mens resultat etter skatt hadde en tilsvarende vekst og endte på NOK 8,0 mill. i 2006. Med disse sterke resultatene viser selskapet en evne til å holde sterke resultatmarginer i en periode med høy vekst.

Utsiktene for Infront i 2007 er gode og vi forventer et nytt år med solid vekst. Det ligger an til fortsatt sterk vekst i de nordiske landene. Selskapet er også i forhandling med flere store europeiske banker om leveranse av handelsløsninger til deres kunder.



Infronts software i aktiv bruk



MNOK	2006	2005	2004
Driftsinntekter	43,7	28,7	11,9
EBITDA	10,8	7,3	1,4
Driftsresultat	10,7	7,1	1,3
Resultat etter skatt	8,0	5,3	1,2
Sum eiendeler	28,0	18,3	12,2
Bokført egenkap.	11,9	10,3	6,0
Antall ansatte	19	15	11
Kistefos eierandel	18,2%	18,2%	14,9%
Adm. dir.	Kristian Nesbak	Kristian Nesbak	Kristian Nesbak

Kistefos Venture Capital AS

- ◆ Global IP Solutions AB
- ◆ Carrot Communications ASA
- ◆ Infront AS
- ◆ Paradiat AS
- ◆ Online Services AS

www.paradiat.com

I løpet av 2006 har Paradiat AS endret seg fra å være en liten utviklingsbedrift, til å bli et selskap med kommersielt fokus, som samarbeider med IKT-selskaper både i og utenfor Norge.

Paradiats virksomhet omfatter utvikling og salg av løsningen RealTunnel. RealTunnel er en programvare som benyttes til åpning av brannmur for kommunikasjonstjenester. Kommersielt er selskapet i en tidlig fase, men har gjennom avtaler med større, internasjonale aktører fått bekreftet at produktet holder høy teknologisk kvalitet. Kundene, som befinner seg innenfor videokonferanse- og telekomindustrien, benytter Paradiats produkter til audio- og videokommunikasjon over IP-nettverk.

Paradiat RealTunnel er en teknologi som gjør at brukere av tale- og videokommunikasjon kan benytte slike tjenester uavhengig av hvor brukeren befinner seg. Et kjennetegn ved RealTunnel er at sanntidsegenskapene til tale og video opprettholdes og at løsningen er sikker. I tillegg er teknologien standardbasert slik at den er anvendelig på nær sagt alle terminaltyper som sluttbruker måtte benytte.

Paradiat ble etablert i 2001 av fem senior-utviklere fra Ericssons norske virksomhet innen IP-telefoni. Kistefos Venture Capital gikk inn som aksjonær gjennom en emisjon i juni 2006. I etterkant av emisjonen fikk Paradiat ny ledergruppe, som har valgt å legge større vekt på kommersialisering og målrettet arbeid mot definerte kundesegmenter. Selskapet har i løpet av året 2006 økt fra 5 til 11 ansatte.

Forretningsmodellen til Paradiat er basert på salg av lisenser. Inntektene er således avhengig av at selskapets kunder oppnår volum i sine respektive markeder. Da mange av Paradiats kunder opererer i umodne markeder er selskapets omsetning fortsatt moderat.

Omsetningen økte fra NOK 1 mill. i 2005, med NOK 0,8 mill., til NOK 1,8 mill. i 2006. Som følge av økt satsning på utvikling og salg falt EBITDA fra NOK -3,6 mill. i 2005 med NOK 4,3 mill. til NOK -7,9 i

2006. Resultat etter skatt falt fra NOK -3,6 mill. i 2005, med NOK 4,9 mill. til NOK -8,5 mill. i 2006.

Paradiat er ved utgangen av 2006 i forhandlinger med flere større selskaper, og det forventes vekst i omsetningen i løpet av 2007.



Paradias produkter brukes til
audio- og videokommunikasjon
over internett.



Paradias

REAL CONNECTIVITY

MNOK	2006	2005	2004
Driftsinntekter	1,8	1,0	1,2
EBITDA	-7,9	-3,6	-2,3
Driftsresultat	-8,0	-3,6	-2,2
Resultat etter skatt	-8,5	-3,6	-2,2
Sum eiendeler	15,9	2,2	1,2
Bokført egenkap.	13,8	0,3	0,5
Antall ansatte	11	5	5
Kistefos eierandel	27,9%	0%	0%
Adm. dir.	Ingvar Aaberg	Kevin Kliland	Kevin Kliland

Kistefos Venture Capital AS

- ◆ Global IP Solutions AB
- ◆ Carrot Communications ASA
- ◆ Infront AS
- ◆ Paradial AS
- ◆ Online Services AS

www.onlineserviceas.no

Online Services AS har i 2006 tilrettelagt for sterk vekst de kommende år gjennom en betydelig satsning på teknologiutvikling, oppbygging av organisasjonen og kjøp av virksomhet i Sverige.

Online Services AS retter sine tjenester inn mot virksomheter som har behov for å være ledende på netjtjenester. Selskapets visjon er å sikre målbar, høy avkastning og synlighet på kundens investering i digitale kanaler. Ved å tilby markedsledende metodikk og brukervennlige verktøy, oppnår kunder resultater i form av økt trafikk, flere salgsmuligheter, mer markedskunnskap og bedre styring på deres nettsted. Selskapet er markedsleder i Norge med en kundeportefølje bestående av alt fra mindre bedrifter til landets største konserner. Et felles kjennetegn for disse kundene er at de satser på internett som en viktig kanal mot markedet.

KVC investerte NOK 12 mill. ved en rettet emisjon i selskapet i juni 2006. Kapitalinnskuddet ble benyttet til å posisjonere selskapet for et marked i sterk vekst gjennom teknologiutvikling samt organisk og strategisk vekst. Som følge av Online Services' økte satsning innenfor teknologi-

utvikling, har selskapet fått tilført flere ressurser til utviklingsstaben. Fokus innen teknologi og utvikling har vært på å øke automatiseringsgraden og brukervennligheten i selskapets løsninger. Online Services kan nå presentere et total-konsept som er unikt i Skandinavia med hensyn til å effektivisere sine kunders markedsføringsaktiviteter online.

I siste halvår av 2006 økte Online Services antall ansatte fra 13 til 37. Økningen har kommet både som en funksjon av organisk vekst og gjennom ervervelse av 100% av aksjene i Akkza AB i Sverige. Med oppkjøpet har selskapet fått nye kontorer i Gøteborg og Stockholm med til sammen 14 ansatte. Som følge av den kraftige veksten har selskapet hatt fokus på organisasjonsutvikling og kompetansebygging for å etablere en samkjørt og effektiv enhet. Selskapet har videre knyttet til seg et knippe av partnere som vil integrere Online Services' produkter i sin totale kundeleveranse.

Partnerne er i hovedsak ledende aktører innen webutvikling i Norge og Sverige.

Omsetningen økte fra NOK 8,3 mill. i 2005 med NOK 3,7 mill. til NOK 12,0 mill. i 2006. EBITDA falt fra NOK 0,9 mill. i 2005 med NOK 6,4 mill. til NOK -5,5 mill. i 2006, mens resultat etter skatt hadde en tilsvarende utvikling og endte på NOK -5,6 mill. i 2006. Det negative resultatet i 2006 skyldes en kombinasjon av økt satsning på produktutvikling, samt betydelig bemanningsøkning i salgsorganisasjonen.

Selskapet går inn i 2007 med styrket organisasjon, et bredere produkttilbud og et marked i sterk vekst. På bakgrunn av dette forventer man at Online Services vil oppnå en betydelig omsetningsvekst i 2007.



Online Services tilbyr et software verktøy som måler trafikken på kundenes hjemmesider.



ONLINESERVICES

MNOK	2006*	2005	2004
Driftsinntekter	12,0	8,3	7,5
EBITDA	-5,5	0,9	-0,9
Driftsresultat	-5,8	0,5	-1,1
Resultat etter skatt	-5,6	0,2	-1,3
Sum eiendeler	12,6	4,1	3,8
Bokført egenkap.	8,7	0,0	-2,5
Antall ansatte	37	13	12
Kistefos eierandel	34,7%	-	-
Adm. dir.	Kjell Galstad	Kjell Galstad	Kjell Galstad

* Selskapets tall for 2006 er ikke revidert.

Kistefos Private Equity

◆ Atex Group Ltd.

◆ Advanzia Bank S.A.

Investeringsdirektør
Dag Sørsdahl



Kistefos Private Equity prioriterer investeringer i mellomstore bedrifter, innenfor bransjer hvor bedriften har klare konkurransefortrinn, utviklingspotensial og en sterk ledelse. Kistefos' aktiviteter innenfor forretningsområdet baserer seg på aktivt eierskap, langsiktig engasjement og samarbeid med øvrige eiere og selskapets ledelse. Aktivt eierskap innebærer blant annet deltagelse i selskapets styre. Gjennom kompetent forvaltning og uavhengighet, skal Kistefos Private Equity være en foretrukket samarbeidspartner for å utløse det industrielle og finansielle potensialet i selskapet.

Kistefos ønsker primært å investere i selskap som kan delta i industriell konsolidering i en bransje, eller som kan forbedre sin forretningsmessige posisjon og resultater gjennom omstilling og restrukturering av virksomheten. Det investeres også i selskap som har potensial for vekst og god inntjening gjennom utnyttelse av konkurransemessige fortrinn.

Investeringsporteføljen består for øyeblikket av selskapet Atex Group Ltd. innenfor informasjons- og kommunikasjonsteknologi-sektoren og Advanzia Bank S.A. innenfor finansielle tjenester/kredittkortmarkedet. Kistefos forutsetter å være den

førende investor i sine private equity investeringer, og vil derfor normalt søke å ha eierandeler mellom 30% og 100%. Antall løpende engasjementer kan være fra 5 til 10 og investeringstid er normalt 3 til 5 år, men kan i praksis være vesentlig lengre dersom potensialet vurderes som interessant nok.

Som privateid investeringsselskap har man ikke det behovet for å realisere investeringer like raskt som et fond med eksterne investorer ofte har. Hvis avkastningsmål på den annen side oppnås raskere, kan investeringen realiseres tidligere. Kistefos' kjernekompetanse er ikke bransjespesifikk,

men knyttet til forvaltning av eierskap, samt finansielle og strategiske prosesser.

Kistefos Private Equitys suksess baserer seg på et samarbeid mellom investeringsteamet internt i organisasjonen, ressurspersoner tilknyttet Kistefos-konsernet og et nettverk av partnere. Bærebjelker for suksess over tid er knyttet til

- 1) Kvalitet og bredde i dealflow
- 2) Solid analytisk fundament for hvert investeringsforslag
- 3) Gjennomføring av transaksjonen med bl.a. en grundig due diligence prosess
- 4) Aktivt strategisk og finansiell bistand i gjennomføringsfasen
- 5) Proaktiv utvikling av optimal exit-strategi.



Det finnes ulike former for Private Equity og Kistefos legger følgende til grunn i forhold til forretningsområdet:

Principal Equity; erverve strategiske posisjoner i børsnoterte virksomheter for å kunne oppnå innflytelse. Som en hovedregel vil det være selskap hvor eierandelene har en verdi som ikke er reflektert i aksjekursen. Verdien kan løftes frem over tid gjennom å ta aktiv styring i selskapet, ofte som en samarbeidspartner for institusjonelle og større private investorer som normalt sett opptrer passivt.

Industrial Equity; utkjøp av hele eller store deler av selskap eller divisjoner (noterte og private), noen ganger i samarbeid med ledelsen (MBO). Selskapene har vanligvis god kontantstrøm, som kan bidra til høy finansiell gearing på investeringen (LBO).

Kistefos Private Equity

◆ Atex Group Ltd.

◆ Advanzia Bank S.A.

www.atex.com

I løpet av 2005/2006 har Atex Group Ltd. vist fortsatt sterk fremgang i lønnsomheten. Ved slutten av året 2006 gjennomførte selskapet to større oppkjøp som har mer enn doblet selskapets størrelse målt i omsetning. Atex har dermed inntatt en ledende posisjon i markedet, har markant økt sin geografiske tilstedeværelse, og kan i dag tilby markedet et svært bredt og solid produktspekter.

Atex er en global leverandør av programvare til medieindustrien. Selskapet leverer løsninger hovedsakelig innenfor tre forretningsområder: (i) Annonsesystemer, (ii) Distribusjonssystemer og (iii) Redaksjonelle systemer. Atex tilbyr også løsninger som gjør at tradisjonelle mediebedrifter kan distribuere sitt redaksjonelle innhold i nye kanaler, som via internett og mobiltelefoner. Gjennom året har Atex signert en rekke større kontrakter med ledende aktører innenfor medie-industrien.

I november 2006 offentliggjorde Atex oppkjøp av Unisys Media, en divisjon i det amerikanske IT-selskapet Unisys Corporation. Unisys Media gir Atex økt tilstedeværelse i særlig sentral- og sør-Europa samt i USA. Unisys bringer også med seg et robust redaksjonelt system som Atex kan bygge videre på.

Atex foretok sitt andre oppkjøp i desember 2006 da Mactive AB ble ervervet. Mactive er et svensk/amerikansk programvareselskap som har vist sterk vekst og god lønnsomhet de senere årene. Mactive har en bred kundeliste i Norden og i USA, og selskapets annonsesystemer har en solid posisjon i markedet.

Oppkjøpene av Unisys Media og Mactive er finansiert gjennom et syndikert lån på USD 80 mill., samt en rettet emisjon i februar 2007 på USD 13 mill. Kistefos tegnet hele emisjonen og vil deretter invitere øvrige norske eksisterende aksjonærer til å delta med proratarisk andel i emisjonen på samme vilkår som Kistefos.

I året 2005/2006 omsatte Atex for USD 48,9 mill. mot USD 48,7 mill. i 2004/2005. Selskapet har fokusert på kostnadskontroll og leverte et

driftsresultat før avskrivninger på USD 7,7 mill., en betydelig forbedring fra USD 4,6 mill. i 2004/2005. Resultat etter skatt i 2005/2006 endte på USD 6,4 mill., opp fra USD 6,1 mill. i 2004/2005. Ordreboken ved utgangen av kalenderåret 2006 var på solide USD 27,4 mill., kraftig opp fra USD 16,5 mill. ved utgangen av juni 2006.

Det kombinerte selskapet har en proforma 2006 omsetning på USD 106 mill., og et proforma resultat før skatt på USD 9 mill. Det sammenslåtte selskapet har programvare for nær USD 1 milliard installert hos sine kunder, og vil supportere over 800 kunder i mer enn 40 land. I sammenheng med oppkjøpene av Unisys Media og Mactive har Atex besluttet å endre sitt regnskapsår til å sammenfalle med kalenderåret, med virkning fra og med år 2007.



Bildet blir skarpere på ferdig trykk



Atex er en global leverandør av programvare til medieindustrien



Oppkjøpene i 2006 ble gjennomført i tett og godt samarbeid med administrasjonen i Kistefos, og Atex har brukt betydelige ressurser på å følge opp sin strategi om å delta i konsolideringen av markedet. Med oppkjøpene av Unisys Media og Mactive er Atex nå den førende aktøren på verdensbasis innenfor programvare til mediebransjen. Atex har oppnådd en solid tilstedeværelse i alle verdensdeler og kan tilby et bredt produktspekter som er ledende innenfor både annonse- og redaksjonelle systemer. Fokus fremover vil være på integrering av de tre organisasjonene og de forskjellige programvaresystemene. Det forventes betydelige synergier, både innenfor kryssalgsmuligheter og kostnadsreduksjoner.

Kistefos er representert i styret ved Åge Korsvold som styrets formann og Dag Sørdsahl som styremedlem.

Finansielle resultater

MUSD	2005/2006	2004/2005
Driftsinntekter	48,9	48,7
EBITDA	7,7	4,6
Driftsresultat	6,2	5,0
Resultat etter skatt	6,4	6,1
Sum eiendeler	32,5	28,5
Bokført egenkapital	13,2	21,4
Antall ansatte	294	300
Kistefos eierandel	53,9%	53,9%
Adm. dir.	John Hawkins	John Hawkins

Kistefos Private Equity

◆ Atex Group Ltd.

◆ Advanzia Bank S.A.

www.advanzia.com

Advanzia Bank S.A. er en Luxemburg-registret bank som tilbyr to produkter: innskuddskonti til et begrenset antall kunder samt gebyrfrie kredittkort til brukere i EU-området, i første omgang Luxemburg og Tyskland.

Advanzia er en virtuell bank uten avdelinger. Kommunikasjon med kunder foregår via internett, post, faks eller kundetjenestetelefon. Som en nisje-bank ønsker ikke Advanzia å være hovedbank for sine kunder. Selskapet utsteder ikke ordinære brukskontoer, bankkort, boliglån eller lignende. Forretningsidéen er å tilby gebyrfrie kredittkort og innskuddskontier til markedets beste betingelser.

Advanzia Bank S.A. ble stiftet i 2005, med en egenkapital på EUR 17 mill. for å dekke kapitalbetingelsene for sin bankvirksomhet. Advanzias hovedkontor er lokalisert i Luxemburg og har fått sin banklisens fra finansdepartementet i Luxemburg. Kistefos som hovedaksjonær er den tredje, ikke rene finansielle institusjon så som banker og forsikringsselskap, som har fått lisens til å drive bankvirksomhet i Luxembourg. De to tidligere institusjonene er Ikea og Kinneviksystemet.

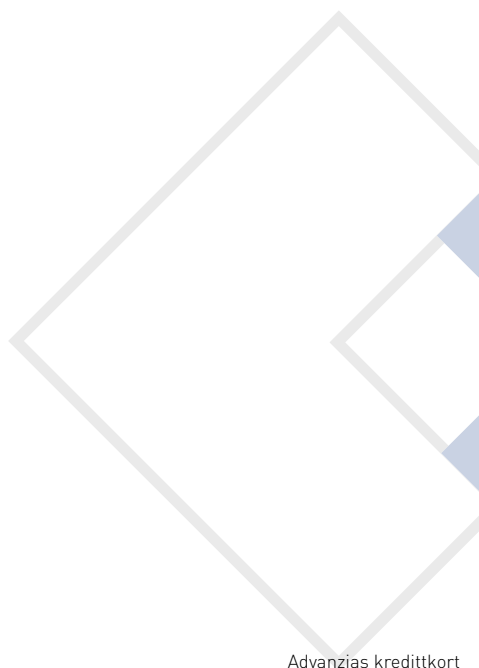
Bankens primærprodukt er gebyrfrie kredittkort. De første kredittkortene fra Advanzia ble distribuert i mai og i løpet av 2006 mottok Advanzia hele 219.000 kortsøknader. Etter en grundig kredittsjekk har Advanzia godkjent ca. 60% av disse søknadene. Totalt antall kredittkort i aktivt bruk var 23.000 ved utgangen av 2006, og kortene har blitt brukt i transaksjoner pålydende til sammen EUR 15 mill. Den totale kundemassen hadde ved utgangen av 2006 totalt EUR 8 mill. i utestående kredittkortgjeld til Advanzia.

Advanzia tilbyr også sine kunder en innskuddskonto med konkurranseverdige betingelser. I løpet av 2006 ble det opprettet totalt 2.500 innskuddskontoer i Advanzia, med en samlet balanse på EUR 22 mill. ved utgangen av året. Sammen med aksjonærenes kapitalinnskudd bidrar innskuddsbalansen til at Advanzia tilfredsstiller de regulatoriske strenge kravene til bankvirksomhet innenfor EU.

Banken har hatt sine kredittkort ute i markedet i en kort periode, dermed har det kun vært noen få måneder hvor deler av kundemassen har begynt å betale renter på utestående kredittkortgjeld. Totale inntekter i oppstartsåret 2006 var EUR 0,6 mill., og resultat før skatt endte på EUR -4,4 mill. Advanzia forventer en kraftig omsetningsøkning i årene fremover og har som målsetning å nå et breakeven resultat i løpet av 2008.

Kistefos AS med tilknyttede selskaper er den største investoren i Advanzia med 50,2% eierandel, og med en stemmerett tilsvarende 54,2%. Andre større investorer er Skips AS Tudor (8,2%), Selvaag Invest (7,2%) og Sundt AS (5,1%).

Kistefos er representert i styret ved Dag Sørsdahl som styrets formann, Espen Klitzing (Finansdirektør og nestleder i Statens Pensjonsfond – Utland) og Thomas Altenhain (Selvstendig konsulent, tidligere Administrerende Direktør



Advanzias kredittkort



for SE-Bankens virksomhet i Tyskland].

Selskapet planlegger å gjennomføre en emisjon på EUR 10 mill. i løpet av første kvartal 2007 rettet mot eksisterende aksjonærer. Emisjonen gjennomføres på bakgrunn av økt markedsføring og kundetilgang.

Pr. 31.12. 2006

Aktive kredittkort	23 000
Utlånsbalanse	EUR 8 mill.
Innskuddskontibalanse	EUR 22 mill.

Finansielle resultater

MEUR	2006
Totale inntekter	0,6
Netto inntekt før tap og skatt	-3,9
Netto inntekt før skatt	-4,4
Forvaltningskapital	34,3
Bokført egenkap.	10,8
Antall ansatte	20
Kistefos eierandel	45,0%
Adm. dir.	Thomas Schlieper



Kistefos Offshore

Viking Supply Ships AS

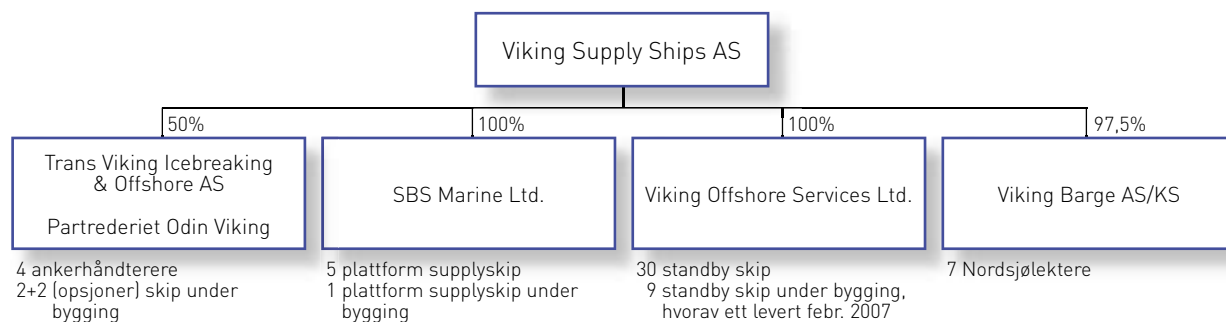
- ◆ Ankerhåndteringsvirksomheten - Trans Viking Icebreaking & Offshore AS
- ◆ Plattform supplyskipsvirksomheten - SBS Marine Ltd.
- ◆ Standbyskipsvirksomheten - Viking Offshore Services Ltd.
- ◆ Lektervirksomheten

Til venstre:
Adm. direktør, Viking Supply Ships
Rolf Skaarberg

Til høyre:
Investeringsdirektør
Lars Erling Krogh

www.vikingsupply.com

Viking Supply Ships AS (VSS), basert i Kristiansand, har siden 1989 vært eiet av Kistefos AS. Selskapet er i dag organisert i følgende forretningsområder:



Det har vært et rekordår for hele offshore markedet i 2006 med høy aktivitet og meget gode resultater innen alle virksomhetene. Den høye oljeprisen og oljeselskapenes høye aktivitetsnivå innen leting og utvikling av nye oljefelt førte til økt lønnsomhet for offshorevirksomheten. Bore- og leteaktiviteten var høy og førte til tilnærmet full utnyttelse av verdens riggflåte.

Ved inngangen til 2006 var det totalt 217 offshore fartøyer i Nordsjøen. I løpet av året økte antallet med 15% til totalt 250 fartøyer ved utgangen av 2006. Til tross for økningen i antall skip som opererte i Nordsjøen i 2006 har antall skip i spot markedet holdt seg på et stabilt nivå. Alle nybygg som ble

levert ble absorbert av markedet, og flere skip ble sluttet på lange certepartier i og utenfor Nordsjøen. Etterspørselen etter offshore skip økte med ca. 20% i Nordsjøen sammenlignet med 2005. Nye rekorder ble annonsert gjennom hele året. Det ble notert rater i spotmarkedet i Nordsjøen på rundt NOK 1,6 mill. per dag for ankerhåndterere, mens supplyskip oppnådde rater på hele NOK 700 000 per dag. Ratene i standbymarkedet økte fra GBP 4 000 i 2005 til GBP 6 500 i 2006. For korte oppdrag har slutningsraten nådd hele GBP 20 000 pr dag. Den generelt høye offshore aktiviteten og utviklingen av nye felt i Nordsjøen drev også lektemarkedet mot nye høyder i 2006.

VSS-konsernets driftsinntekter økte fra NOK 734,6 mill. i 2005 med NOK 210,3 mill. (+29%) til NOK 944,9 mill. i 2006. Dette skyldes et generelt bedre offshoremarked med høyere rater og utnyttelsesgrad enn i 2005. Selskapets driftsresultat økte fra NOK 176,8 mill. i 2005 med NOK 147,0 mill. (+83%) til NOK 323,8 mill. i 2006 og nettoresultatet etter skatt økte fra NOK 78,0 mill. i 2005 med NOK 166,8 mill. (+188%) til NOK 244,8 mill. i 2006.

Det forventes fortsatt høy oljepris og betydelig aktivitet i markedet fremover. Økende global etterspørsel etter energi forventes å stimulere til fortsatt vekst i bore- og letevirksomheten, og



det er planlagt en økning i antall operative rigger i så vel Nordsjøen som verden forøvrig. På bakgrunn av dette forventes økt etterspørsel etter nye ankerhåndterings-, plattform supply- og standbyskip. Det ble kontrahert over 30 store og avanserte ankerhåndteringsskip med levering fra 2008/2009. Ordreboken viser at 27 større ankerhåndteringsskip og 51 supplyskip ventes levert i 2007. Ordreboken for standbyskip var på i alt 30 skip ved utgangen av året.

Det er ventet at veksten i aktiviteten i Nordsjøen, og særlig i nye områder under utvikling som Brasil, Vest-Afrika, India, Asia og Arktiske strøk, vil kunne absorbere en større del av flåteveksten. Videre forventes økningen i antall nye rigger fra 2008 og fremover, å bidra til et godt marked på lengre sikt. Innen lektervirksomheten ser man en reduksjon i antall forespørsler for lengre oppdrag for 2007 hvilket kan føre til lavere utnyttelse, men det forventes, på grunn av lav nybygningsaktivitet, at ratenivået vil kunne opprettholdes.



Ankerhåndteringsvirksomheten (NOK)	2006	2005	2004
Slutningsrate per dag	456 642	304 422	126 672
Utnyttelsesgrad (%)	78%	73%	73%
Gjennomsnittlig dagrate	353 181	222 203	92 700

Plattform supplyskips-virksomheten (GBP)	2006	2005	2004
Slutningsrate per dag	10 346		
Utnyttelsesgrad (%)	95%		
Gjennomsnittlig dagrate	9 792		

Standbyvirksomheten (GBP)	2006	2005	2004
Slutningsrate per dag	4 982	4 198	4 051
Utnyttelsesgrad (%)	88%	87%	80%
Gjennomsnittlig dagrate	4 373	3 661	3 221

Lektervirksomheten (NOK)	2006	2005	2004
Slutningsrate per dag	20 006	13 501	13 541
Utnyttelsesgrad (%)	82%	72%	59%
Gjennomsnittlig dagrate	16 325	9 722	8 016

Finansielle resultater- Viking Supply Ships AS

MNOK	2006	2005	2004
Driftsinntekter	944,9	734,6	445,8
EBITDA	424,3	274,2	143,4
Driftsresultat	323,8	176,8	28,7
Resultat etter skatt	244,8	78,0	(9,9)
Sum eiendeler	2 028,7	1 450,1	1 375,2
Bokført egenkapital	607,0	361,6	94,1
Antall ansatte*	996	910	838
Kistefos eierandel	100%	100%	100%
Adm. dir.	Rolf Skaarberg	Bjørn Stallemo	Bjørn Stallemo

* Antall ansatte inkluderer egne ansatte og innleie

Kistefos Offshore

Viking Supply Ships AS

- ◆ Ankerhåndteringsvirksomheten - Trans Viking Icebreaking & Offshore AS
- ◆ Plattform supplyskipsvirksomheten - SBS Marine Ltd.
- ◆ Standbyskipsvirksomheten - Viking Offshore Services Ltd.
- ◆ Lektervirksomheten

www.vikingsupply.com

2006 var et rekordår for virksomheten, og selskapets ankerhåndterere oppnådde høye rater og leverte meget gode resultater.

Viking Supply Ships Rederi AS, et heleid datterselskap av Viking Supply Ships AS, deltar i et joint venture på 50-50 basis i Trans Viking Icebreaking & Offshore AS. Den andre eieren er det børsnoterte svenske Rederi AB Transatlantic. I løpet av 2006 ble samarbeidet utvidet til også å inkludere skipet Odin Viking (tidligere San Frutoso). Trans Viking eier og opererer i dag 4 store ankerhåndterere, hvorav tre isbrytere. Skipene opererer på spotmarkedet, men Trans Viking har en avtale med det svenske Sjøfartsverket (SMA) om at tre av skipene skal være tilgjengelig og ved behov bryte is i Østersjøen første kvartal hvert år. Avtalen med SMA gjelder frem til 2015 med ytterligere opsjon på 3 ganger 5 år.

Markedet for ankerhåndteringskip har vært meget bra i 2006, og preget av høy aktivitet med til tider mangel på skip. Dette har ført til rekordhøye rater og god utnyttelse med tilsvarende høy inntjening.

Trans Vikings resultater i 2006 reflekterer det sterke markedet med gode rater og høy utnyttelsesgrad. Slutningsraten per dag økte fra NOK 304 422 i 2005 med NOK 152 220 (+50%) til NOK 456 642 i 2006, mens utnyttelsesgraden steg fra 73% i 2005 til 78% i 2006. Den høye utnyttelsesgraden i 2006 er et resultat av høy aktivitet og lengre kontrakter både i Middelhavet og Nordsjøen. Gjennomsnittlig dagrate økte fra NOK 222 203 i 2005 med NOK 130 978 (+59%) til NOK 353 181 i 2006.

Trans Vikings driftsinntekter økte fra NOK 211,5 mill. i 2005 med NOK 58,2 mill. (+28%) til NOK 269,7 mill. i 2006. Dette skyldes høyere rater og utnyttelsesgrad enn i 2005. Selskapets driftsresultat økte fra NOK 137,3 mill. i 2005 med NOK 51,1 mill. (+37%) til NOK 188,4 mill. i 2006 og resultat etter skatt økte fra NOK 93,5 mill. i 2005 med NOK 71,5 mill. (+76%) til NOK 165,0 mill. i 2006.

Trans Viking inngikk mot slutten av 2006 en kontrakt om bygging av

to nye ankerhåndteringsskip (19 000 bhp) og en opsjonsavtale om bygging av ytterligere to skip ved det spanske verftet Astilleros Zamakona. Skipene vil ha isklasse 1A, er større og mer moderne enn eksisterende flåte og tilfredsstillende de seneste sikkerhets- og miljøkrav. Det første skipet leveres i 3. kvartal 2009, mens det andre skipet blir levert omlag 8 måneder senere.

Av de fire skipene vil to operere i spotmarkedet i 2007, mens to er sluttet på 6 til 8 måneders kontrakter i Canada og Brasil.

Det råder en fortsatt sterk tro på et vedvarende godt marked i årene fremover. Planlagt aktivitetsnivå hos operatører og oljeselskaper forventes å bli minst like høy i 2007 som i 2006. Et økende globalt forbruk av energi stimulerer til fortsatt vekst i bore- og letevirksomheten, og den høye oljeprisen er forventet å vedvare.

Nedgangen i produksjon på eksisterende oljefelt, som for



Balder Viking

eksempel i Nordsjøen, tvinger også frem utvidet leteaktivitet for å oppveie den økende etterspørselen. Forventningene om et fortsatt sterkt marked førte til at det også i 2006 ble kontrahert en rekke ankerhåndteringsskip og antall ankerhåndterere over 10,000 BHP i ordre per 31. desember 2006 var 109, hvilket utgjør 41% av dagens flåte på 266 skip. Det er imidlertid ventet at veksten i markedet på verdensbasis vil kunne absorbere en større del av flåtetilveksten og at økningen i antall nye rigger fra 2008 og fremover vil bidra til forventningen om et godt marked på lengre sikt.



TRANS VIKING ICEBREAKING & OFFSHORE AS (50%)

Finansielle resultater

MNOK	2006	2005	2004
Driftsinntekter	269,7	211,5	68,1
EBITDA	214,6	166,8	40,2
Driftsresultat	188,4	137,3	20,8
Resultat etter skatt	165,0	93,5	11,9
Sum eiendeler	766,5	746,6	435,3
Bokført egenkapital	228,3	128,6	80,2
Antall ansatte*	98	80	66
Kistefos eierandel			
Trans Viking	50%	50%	50%
Odin Viking	50%	100%	
Adm. dir.	Rolf Skaarberg/ Stefan Eliasson	Bjørn Stallemo/ Stefan Eliasson	Bjørn Stallemo/ Stefan Eliasson

* Antall ansatte inkluderer egne ansatte og innleide

Kistefos Offshore

Viking Supply Ships AS

- ◆ Ankerhåndteringsvirksomheten - Trans Viking Icebreaking & Offshore AS
- ◆ Plattform supplyskipsvirksomheten - SBS Marine Ltd.
- ◆ Standbyskipsvirksomheten - Viking Offshore Services Ltd.
- ◆ Lektervirksomheten

www.sbsmarine.com

Viking Supply Ships AS kjøpte i august 2006 det skotske rederiet SBS Marine Ltd.

SBS Holding Norway AS, et heleid datterselskap av Viking Supply Ships AS, kjøpte i august 2006 selskapet SBS Marine Ltd. (100%). Selskapet eier tre plattform supplyskip, fikk to plattform supplyskip levert høsten 2006 innleid på bareboat, og vil i mars 2007 leie inn ytterligere ett plattform supplyskip på bareboat som nå er under bygging ved Karmsund. SBS har kjøpsopsjoner på de tre skipene som leies inn på bareboat. SBS Marine Ltd. administreres av Viking Offshore Services Ltd. i Aberdeen.

SBS Tempest og SBS Typhoon, to plattform supplyship nybygg, ble levert i 2006. SBS Tempest, som ble levert i juni, er på en 5-års kontrakt med Talisman i Nordsjøen, og SBS Typhoon, som ble levert i november, vil starte en 3-års kontrakt med Transocean i India i februar 2007. Et tredje nybygg plattform supplyskip er under bygging og klar for levering i mars 2007. Dette skipet, som vil bli kalt SBS Torrent, vil umiddelbart starte på en 3-års kontrakt med Transocean i India.

2006 var et godt år for plattform supplyskipflåten. I spotmarkedet i Nordsjøen oppnådde enkelte plattform supplyskip rater opp mot NOK 700 000 per dag for kortere perioder.

Gjennomsnittlig slutningsrate for større plattform supplyskip med dekkareal på over 600 m² var i 2006 på rundt NOK 280 000 per dag i spotmarkedet. Det sterke spotmarkedet i Nordsjøen påvirket ratenivåene i andre geografiske områder og førte også til høyere rater for periodekontrakter. Langtidskontrakter for plattform supplyskip løftet seg fra NOK 90 000 per dag opp mot NOK 140 000 per dag.

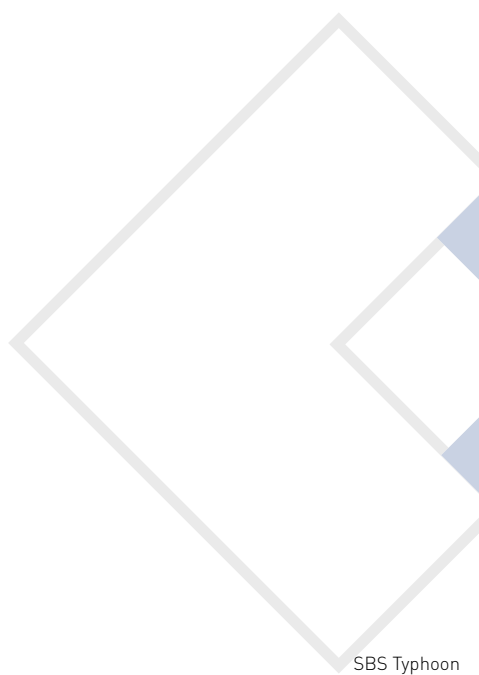
I 2006 ble det levert og kontrahert et stort antall plattform supplyskip. Totalt var 124 plattform supplyskip over 2.500 DWT i ordre per 31. desember 2006. Dette utgjør 37% av den totale flåten på 334 skip. Et fortsatt høyt aktivitetsnivå og levering av nye rigger vil forhåpentlig kunne bidra til et balansert marked.

Siden overtakelsen i august 2006 har slutningsraten per dag for SBS vært GBP 10 346 med en utnyttelsesgrad på 95%. Gjennomsnittlig dagrate var GBP 9 792.

Selskapets driftsinntekter var i 2006 på NOK 66,0 mill. og driftsresultatet endte på NOK 20,1 mill. Resultat etter skatt ble NOK 7,9 mill.

Den gode inntjeningen og resultatet skyldes at deler av flåten gikk i spotmarkedet i perioder av året hvor rater og utnyttelse var meget gode. Den øvrige flåten var beskjeftiget på lange kontrakter med faste rater.

Det forventes et fortsatt godt marked og i 2007 er hele flåten beskjeftiget på lange kontrakter med faste rater og full utnyttelsesgrad. Det gir et forutsigbart 2007 med akseptabel inntjening og gode resultater.



SBS Typhoon



(100%)

Finansielle resultater fra 10.08.06-31.12.06

MNOK	2006
Driftsinntekter	66,0
EBITDA	29,2
Driftsresultat	20,1
Resultat etter skatt	7,9
Sum eiendeler	498,6
Bokført egenkap.	13,5
Antall ansatte*	91
Kistefos eierandel**	100%
Adm. dir.	Graham Philip

* Antall ansatte inkluderer egne ansatte og innleie

** Fom 10 August 2006

Kistefos Offshore

Viking Supply Ships AS

- ◆ Ankerhåndteringsvirksomheten - Trans Viking Icebreaking & Offshore AS
- ◆ Plattform supplyskipsvirksomheten - SBS Marine Ltd.
- ◆ Standbyskipsvirksomheten - Viking Offshore Services Ltd.
- ◆ Lektervirksomheten

www.vikingoffshore.co.uk

Et sterkt Nordsjømarked og en positiv utvikling av ratene førte til et godt år for Viking Offshore Services Ltd.

Viking Offshore Services Ltd. er den største operatør av standby-skip i Nordsjøen. Selskapet kontrollerer en flåte på 30 skip. I tillegg har man 9 nye, moderne skip under bygging ved Astilleros Zamakona i Spania hvorav ett nybygg ble levert i februar 2007. Skipene seiler på britisk sektor i Nordsjøen, og bistår oljeinstallasjoner ved evakuering og/eller ved ulykker. Virksomheten er, i likhet med vår øvrige offshore virksomhet, avhengig av oljeselskapenes riggaktivitet og feltinstallasjoner.

I 2006 fortsatte selskapet sin utviklingsplan gjennom å reprofilere virksomheten, rekruttere til flere nøkkelstillinger samt ha fortsatt fokus på Helse, Miljø og Sikkerhet.

I august 2006 benyttet selskapet seg av opsjonen på å bygge ytterligere 3 nye skip ved det spanske verftet Astilleros Zamakona i Spania. Total kontraktsverdi beløper seg til GBP 54 mill. De nevnte organisatoriske tiltak, sammen med investeringene i moderne nybygg, er grunnlaget for den fremtidige utvikling av selskapet.

Viking Offshore Services økte slutningsraten per dag fra GBP 4 198 i 2005 med GBP 784 (+19%) til GBP 4 982 i 2006, mens utnyttelsesgraden bedret seg noe fra 87% i 2005 til 88% 2006. Gjennomsnittlig dagrate økte fra GBP 3 661 i 2005 med GBP 712 (+19%) til GBP 4 373 i 2006.

Selskapets driftsinntekter økte fra NOK 494,7 mill. i 2005 med NOK 69,7 mill. (+14%) til NOK 564,4 mill. i 2006 hvilket skyldes et sterkt marked og en bevisst befraktnings- og ratestrategi. Selskapets driftsresultat økte fra NOK 44,5 mill. i 2005 med NOK 58,6 mill. (+132%) til NOK 103,1 mill. i 2006 og nettoresultatet etter skatt økte fra NOK 15,1 mill. i 2005 med NOK 47,1 mill. (+312 %) til NOK 62,2 mill. i 2006.

Det forventes et godt standby-marked i 2007 grunnet fortsatt høy og økende riggaktivitet og økt vedlikehold av eksisterende installasjoner og felt.

12 nye standby skip, hvorav 4 til Viking Offshore Services Ltd., vil

bli levert i løpet av 2007 og tilføres den eksisterende europeiske flåte på 178 skip. Markedet forventes å forbli oppretholdt på grunn av planlagt utfasing av eldre skip og fortsatt høyt aktivitetsnivå. Antall rigger som opererer i Nordsjøen forventes å øke etter hvert som nybygg leveres, hvilket bidrar til forventninger om et godt marked også på lengre sikt.



Viking Discovery på vei
ut i oppdrag. Skipet ble
levert i februar 2007



{100%}

Viking Offshore Services

Finansielle resultater

MNOK	2006	2005	2004
Driftsinntekter	564,4	494,7	347,3
EBITDA	159,5	103,3	85,8
Driftsresultat	103,1	44,5	2,4
Resultat etter skatt	62,2	15,1	(2,6)
Sum eiendeler	723,9	581,9	547,0
Bokført egenkapital	297,3	214,6	134,6
Antall ansatte*	797	828	831
Kistefos eierandel	100%	100%	100%
Adm. dir.	Graham Philip	Graham Philip	Graham Philip

* Antall ansatte inkluderer egne ansatte og innleie



Kistefos Offshore

Viking Supply Ships AS

- ◆ Ankerhåndteringsvirksomheten - Trans Viking Icebreaking & Offshore AS
- ◆ Plattform supplyskipsvirksomheten - SBS Marine Ltd.
- ◆ Standbyskipsvirksomheten - Viking Offshore Services Ltd.
- ◆ Lektervirksomheten

www.vikingsupply.com

Gode rater og øket utnyttelse resulterte i et godt år for Nordsjølekterne.

Viking Supply Ships AS eier, gjennom Viking Barge AS, 97,5% i Viking Barge KS. Selskapet eier og driver syv store, moderne nordsjølektere på ca. 10.000 DWT. Kommersielt drives lekterne av Taubåtkompaniet AS i Trondheim, mens den tekniske driften blir ivaretatt av Viking Supply Ships AS.

2006 har vært et godt år for lektermarkedet. Den høye aktiviteten forbundet med utviklingen av oljefelt har medført en høy etterspørsel etter offshoretransporter av eksempelvis dekksutstyr og rørledninger. Det har i høysesongen, fra og med mai til og med september 2006, vært nesten 100% utnyttelse av selskapets flåte.

Lektervirksomheten oppnådde en økning i slutningsraten per dag fra NOK 13 501 i 2005 med NOK 6 505 (+48%) til NOK 20 006 i 2006, mens utnyttelsesgraden bedret seg fra 72% i 2005 til 82% i 2006. Gjennomsnittlig dagrate økte fra NOK 9 722 i 2005 med NOK 6 603 (+68%) til NOK 16 325 i 2006.

Selskapets driftsinntekter økte fra NOK 24,7 mill. i 2005 med NOK

16,7 mill. (+68%) til NOK 41,4 mill. i 2006. Dette skyldes høyere rater og utnyttelsesgrad enn i 2005. Selskapets driftsresultat økte fra NOK 8,9 mill. med NOK 15,3 mill. (+172%) til NOK 24,2 mill. i 2006 og resultat etter skatt økte fra NOK 4,1 mill. i 2005 med NOK 12,0 mill. (+293%) til NOK 16,1 mill. i 2006.

Det forventes et fortsatt godt marked for standard 300 fots lektere i 2007, men det er ventet noe mindre aktivitet sammenlignet med 2006 som følge av færre utbygginger av store felt. Det er likevel forventet en viss etterspørsel etter transport av kabeltromler og noe aktivitet forbundet med utbygging av infrastruktur. Markedet i Middelhavet fortsetter å vokse og spesielt i landene Libya og Tunisia er det forventet stor vekst innen offshore prosjekter på lengre sikt. Kun et begrenset antall lektere har blitt kontrahert i løpet av året. Fire nedsenkbare lektere og to Nordsjølektere er bestilt i Kina med levering i 2007. All kontrahering så langt har vært for å erstatte gammel tonnasje.



Viking Barge 5


VIKING BARGE KS [97,5%]

Finansielle resultater

MNOK	2006	2005	2004
Driftsinntekter	41,4	24,7	23,1
EBITDA	32,8	17,8	16,3
Driftsresultat	24,2	8,9	7,1
Resultat etter skatt	16,1	4,1	2,9
Sum eiendeler	108,0	114,3	113,0
Bokført egenkapital	27,1	38,1	34,1
Antall ansatte	0	0	0
Kistefos eierandel	97,5%	97,5%	97,5%
Adm. dir.	Rolf Skaarberg	Bjørn Stallemo	Bjørn Stallemo

Kistefos Shipping

Western Bulk AS

Waterfront Shipping AS

Investeringsdirektør,
Lars Erling Krogh



www.westernbulk.no

Et skuffende finansielt resultat for Western Bulk AS i 2006.

Western Bulk AS er et ledende operatør- og befraktningselskap i tørrlast segmentet. Selskapets hovedfokus er innenfor handy-max-segmentet, men selskapet opererer også handysize og supramax tonnasje. Western Bulk har etablert tilknyttede selskaper som er involvert i prosjekter og finansielle transaksjoner for å styrke konsernets posisjon.

Western Bulk disponerte i 2006 i gjennomsnitt 59 handysize- og handy-max skip. Flåten har i størrelsesorden 1.200 havneanløp per år fordelt på om lag 80 land. Det totale fraktvolum var i 2006 ca. 22 mill. tonn.

Selskapet har kontorer i Oslo, Singapore, Santiago, Melbourne, Perth og Seattle. Virksomheten i Singapore har vokst betydelig det siste året og driver en stor del av forretningen til Western Bulk i dag. Kontoret i Santiago, ble etablert høsten 2006 for å styrke posisjonen i Sør-Amerika. Western Bulks forretningsidé er å tilby transportløsninger til konkurransedyktige betingelser ved spesialisering på drift av handysize, handy-max og supramax

bulkskip. Det legges stor vekt på effektiv og sikker transporttjeneste utført med kvalitetstonnasje, med fokus på frakt av stålprodukter, kull, mineraler, gjødningsstoffer, trelastprodukter, sement og sukker.

Selskapet beskjeftiger innbefraktet tonnasje i kontrakts- og spotmarkedet og sikrer posisjoner gjennom det finansielle markedet. Selskapets risikohåndteringssystem er videreutviklet for til enhver tid å opprettholde den ønskede risikoprofil i den totale kontraktsporteføljen.

Selskapets netto fraktinntekter sank fra USD 588,1 mill. i 2005 med USD 176 mill. (29%) til USD 412,1 mill. i 2006. Hovedårsaken til dette er nedlegging av Panamax porteføljen i 2006. EBITDA svekket seg fra USD 4,8 mill. i 2005 med USD 7,6 mill. til USD -2,8 mill. i 2006, mens driftsresultatet svekket seg fra USD 3,7 mill. i 2005 med USD 8 mill. til USD -4,3 mill. i 2006. Svekkelsen i EBITDA og driftsresultat skyldes i hovedsak feilposisjonering i markedet. Bokført egenkapital ble redusert fra USD 25 mill. i 2005 med USD 3 mill. (- 12%) til USD

22 mill. i 2006, grunnet negativt årsresultat. Denne resultatutviklingen er utilfredsstillende og en rekke tiltak er iverksatt for å bedre lønnsomheten fremover.

Ved inngangen til 2007 er selskapets portefølje godt balansert mellom laster og skip.

For året forventer de fleste analytikere en etterspørselsvekst som vil være marginalt lavere enn forventet flåtevekst. Flåteutnyttelsen forventes imidlertid å forbli høy og det er verdt å merke seg at ratedannelsen er svært sensitiv for marginale endringer i tilbud og etterspørsel. Det er således grunn til å forvente betydelig volatilitet i fraktmarkedet også i året som kommer.

Western Bulk ser ut til å få en god start på året 2007 og forventer et godt resultat for første kvartal.



Skipet MV Florinda
under lossing i Mexico,
på time charter for
Western Bulk



Finansielle resultater

MUSD	2006	2005	2004
Driftsinntekter (fraktinntekter på T/C-basis)	412,1	588,1	481,7
EBITDA	(2,8)	4,8	14,3
Driftsresultat	(4,3)	3,7	13,1
Resultat før skatt	(2,9)	4,4	12,0
Sum eiendeler	50,7	49,0	44,8
Bokført egenkapital	22,0	25,0	17,6
Antall ansatte	63	62	61
Kistefos eierandel	95,5%	47,6%	47,6%
Adm. dir.	Trygve P. Munthe	Trygve P. Munthe	Tonny Thorsen

Kistefos Shipping

Western Bulk AS

Waterfront Shipping AS

www.waterfront.no

Et bra år i produkttankmarkedet resulterte i et godt resultat for Waterfront selvom resultatet er svakere enn i 2005.

Waterfront Shipping AS opererer seks Panamax produkt-tankskip (LR 1). Skipene er bygget i perioden 1986 til 1990 og er på ca. 84.000 DWT. Den kommersielle driften av selskapets skip utføres av det danske selskapet AS Dampskibsselskabet Torm gjennom poolselskapet Torm LR 1, som er verdens ledende operatør av produkt-tank skip. LR 1 poolens størrelse sikrer høy utnyttelsesgrad basert på gjentatte befraktningsavtaler med de største kundene, noe som gir bedre inntjening sammenlignet med individuell drift av skipene. Waterfront inngikk i november 2003 en avtale med det greske rederiet Prime Marine om å selge flåten kombinert med 5 års tilbakeleie (bareboat certeparti), og en profit split 60%-40% i favør Waterfront for rater over USD 16 000 per dag. I tillegg er det avtalt en likedeling av salgssummen for skipene utover USD 33 mill. per november 2008.

2006 var et godt år, men likevel svakere enn 2005. Orkanene som rammet Mexico gulfen sommeren 2005 resulterte i at den amerikanske

raffinerikapasiteten var ute av drift over lengre tid, hvilket bidro til økt import av olje og andre produkter, og energilagrene i USA ble bygget opp til rekordnivåer i forkant av vintermånedene. Dette, kombinert med den milde vinteren i Nord Amerika, førte til lavere aktivitet og et svekket ratenivå, og markedet opplevde en sesongmessig nedgang utover våren 2006. Strategisk lageroppbygging i USA drev markedet oppover i løpet av sommeren 2006, for så å falle tilbake i fjerde kvartal. Produkttank markedet avsluttet året med rater opp mot USD 33 000 per dag sammenliknet med USD 30 000 per dag i tredje kvartal 2006.

Sammenliknet med 2005 rapporterte Waterfront en svakere gjennomsnittlig slutningsrate i 2006, fra USD 30 971 per dag i 2005 med USD 4 847 (- 16%) til USD 26 124 per dag i 2006. Utnyttelsesgraden steg fra 92% i 2005 til 97% i 2006. Gjennomsnittlig dagrate svekket seg fra USD 28 611 i 2005 med USD 3 396 (- 12%) til USD 25 215 i 2006.

Selskapets driftsinntekter falt fra USD 62,9 mill. i 2005 med USD 5,5 mill. (- 9%) til USD 57,4 mill. i 2006. Reduksjonen skyldes lavere slutningsrater (USD 10,6 mill.), mens utnyttelsesgraden var omlag 5% høyere (USD 5,1 mill.). Selskapets EBITDA ble redusert fra USD 17,1 mill. i 2005 med USD 3,9 mill. (- 23%) til USD 13,2 mill. i 2006. Dette skyldes lavere gjennomsnittlig dagrate (USD 5,5 mill.), høyere tekniske kostnader (USD 0,9 mill.) og redusert profit split med Prime Marine (USD 2,5 mill.).

Avskrivninger økte fra USD 2,3 mill. i 2005 med USD 1,2 mill. (+ 54%) til USD 3,5 mill. i 2006, på grunn av flere skip i tørrdokk i andre halvår 2005 og i 2006. Driftsresultatet ble redusert fra USD 14,8 mill. i 2005 med USD 5,1 mill. (- 34%) til USD 9,7 mill. i 2006.

Det forventes et godt marked i 2007 med god vekst, men med svakere rater enn foregående år grunnet tilførsel av ny tonnasje.



Sitamarie



IMAREX

Waterfront er den niende største aksjonæren i IMAREX NOS ASA, med 300.000 aksjer tilsvarende en eierandel på 3%. IMAREX NOS er en derivatbørs for handel og clearing av standardiserte fraktderivater tilknyttet tank- og tørrlastmarkedet samt bunkers. IMAREX NOS er notert ved Oslo Børs.

Finansielle resultater

MUSD	2006	2005	2004
Driftsinntekter	57,4	62,9	53,8
EBITDA	13,2	17,1	10,1
Driftsresultat	9,7	14,8	10,1
Resultat etter skatt	10,1	18,7	7,9
Sum eiendeler	42,6	55,0	63,2
Bokført egenkapital	16,7	15,8	10,7
Antall ansatte	2	2	2
Kistefos eierandel	100%	100%	100%
Adm. dir.	Lars Erling Krogh	Lars Erling Krogh	Bjørn Bergsland

Annen virksomhet

- ◆ Kistefos Eiendom AS
- ◆ SPRINGfondet
- ◆ EQT
- ◆ Kistefos Public Service Fellowship Fund
- ◆ Kistefos-Museet 2006

Avdelingssjef, Eiendom,
Hege Galtung

www.kistefos.no/annen_virksomhet/eiendom



Kistefos har vært engasjert innenfor eiendom gjennom Borg Eiendoms-selskap AS siden 1987. I desember 2006 skiftet selskapet navn til Kistefos Eiendom AS.

Eiendomsvirksomheten omfatter:

- Boligutviklingsprosjektet Mølletoppen (108 leiligheter) i Sagveien 17
- Boligutviklingsprosjekt i Underhaugsveien 15 (53 leiligheter)
- Et kombinert nærings- og boligutviklingsprosjekt i Borggaten 7
- Berger Skog, et skogsområde på 320 mål beliggende i Nittedal Kommune
- Tomt i Gyldenløvesgate 15
- Næringseiendom i Sagveien 17 (solgt i desember 2006)

Året 2006 var et godt år for Kistefos Eiendom. Næringseiendommen i Sagveien 17 ble solgt for NOK 130 mill., som ga en bokført gevinst på NOK 32,5 mill. Driftsinntektene ble redusert fra NOK 137,3 mill. med NOK 94,1 mill. til NOK 43,2 mill. Dette skyldes at ingen boligutviklingsprosjekter ble realisert i 2006. Selskapets driftsresultat ble for 2006 NOK 34,3 mill., en økning på NOK 13,4 mill. sammenlignet med 2005. EBITDA økte fra NOK 24,1 mill. med NOK 12,9 mill. til NOK 37,0 mill. i 2006. Det skyldes i

hovedsak salget av næringseiendommen i Sagveien 17.

Scandinavian Development AS har i dag forvaltningsansvaret for boligutviklingsprosjektene i Underhaugsveien, Mølletoppen, Borggaten og Gyldenløvesgate.

Mølletoppen, Oslo

Prosjektet som ligger i Sagveien ved Mølla Næringspark, består av totalt 108 leiligheter. Byggeprosjektet ble igangsatt i mai 2006 og forventet ferdigstillelse er mai 2007 for Fase 2 og 3 (18 leiligheter) og november/desember 2007 for Fase 1 og 4 (90 leiligheter). Ved utgangen av 2006 var 104 av 108 leiligheter solgt. Prosjektet eies av Kistefos Eiendom (85%) og Macama Invest (15%), sistnevnte et selskap eiet av Erik Bøhler og hans familie.

Underhaugsveien 15, Oslo

Eiendommen ble ervervet i 2004 og består av ca. 5000 kvm. Hele bygget var utleid i perioden fra ervervelse i 2004 og frem til januar

2006. Ombyggingsarbeidene ble igangsatt i mai 2006 og 53 moderne leiligheter er under utforming, med forventet ferdigstillelse i oktober 2007. Det har vært meget stor interesse for prosjektet og over 1500 personer har meldt sin interesse for å få tilsendt prospekt når salget starter i april/mai 2007. Prosjektet eies av Kistefos Eiendom (50%) og Macama Invest (50%).

Borggaten 7, Oslo

Borgkvartalet ligger sentralt på Tøyen bak Oslo Politihus. Næringsbygget i Borggaten 7 har i dag et areal på 4000 kvm., hvor ca. halvparten er utleid. Gjenværende areal skal videreutvikles for kultur- og næringsformål, i tillegg arbeides det med utvikling av eksisterende bygningsmasse for boligutbygging. Pr. 31.12.2006 lå saken til behandling hos Plan- og bygningsetaten med søknad om forenklet byggesaksbehandling. Målet er å få igangsatt ombyggingsprosjektet i 2007. Prosjektet eies av Kistefos Eiendom (80%) og Macama Invest (20%).



Underhaugsveien 15, Oslo



Gyldenløvesgate 15, Oslo

Tomten ble ervervet i 2004 og var regulert til boligformål. I løpet av 2005 ble det lagt ned betydelig arbeid i utforming av planforslag for å bygge et boligbygg på 5 etasjer med 16 leiligheter. Forslaget ble sendt Plan- og bygningsetaten i juli 2005. Etter behandling hos Plan- og bygningsetaten, ble saken oversendt Rådhuset for politisk behandling i april 2006. Saken ble avgjort i Byutviklingskomiteén 2. november 2006 som vedtok midlertidig dele- og byggeforbud i Gyldenløvesgate 15, med forslag om regulering til park. Man vil i 2007 vurdere å fremme erstatningssøksmål mot Oslo Kommune i forbindelse med vedtaket. Prosjektet eies av Kistefos Eiendom (50%) og Macama Invest (50%).

Berger Skog, Nittedal

Berger Skog, beliggende i Nittedal Kommune, består av et tomteområde på 320 mål. Det arbeides med å få området regulert til boligutbygging, men prosjektet er foreløpig i en tidlig fase. Prosjektet eies av Kistefos Eiendom (50%) og Øyvind Bauer Jr. (50%).

Finansielle resultater

MNOK	2006	2005	2004
Driftsinntekter	43,2	137,3	102,8
EBITDA	37,0	24,1	14,3
Driftsresultat	34,3	20,9	11,4
Resultat etter skatt	37,5	30,9	22,4
Sum eiendeler	268,5	647,7	659,0
Bokført egenkapital	115,7	402,0	456,5
Antall ansatte	-	-	-
Kistefos eierandel	100%	100%	100%
Adm. dir.	Hege Galtung	Hege Galtung	Geir Udnæs

Annen virksomhet

- ◆ Kistefos Eiendom AS
- ◆ SPRINGfondet
- ◆ EQT
- ◆ Kistefos Public Service Fellowship Fund
- ◆ Kistefos-Museet 2006



www.springfondet.no

Næringsutvikling er avhengig av gode og forutsigbare rammevilkår for virksomhetsetablering. Både risikovillig kapital, kompetent styring/eierskap og godt tilrettelagt lokal infrastruktur er viktige innsatsfaktorer for en oppstartsvirksomhet og dets bidrag til næringsutvikling.

I dag eksisterer det et antall offentlige støtteordninger og lokale/regionale kapitalkilder for en oppstartsvirksomhet. Samtidig er det ofte mangel på den kompetente og kommersielle privatkapitalen, som kan bidra til at gründernes ideer/prosjekter effektivt kan utvikles fra såkorn til kommersialisering på en profesjonell og forutsigbar måte. Med et tettere samarbeid mellom lokale/regionale teknologi- og forskningssentra på den ene siden, og profesjonelle private investeringsmiljøer på den andre siden, er forutsetningene for langsiktig verdiskapning i samarbeid med gründere betydelig forbedret.

Med denne bakgrunn inngikk Forskningsparken AS og Kistefos AS i desember 2005 et 50/50 investeringssamarbeid knyttet til nye ideer/prosjekter som kommer ut av Forskningsparken i Oslo og tilknyttede miljøer i Norge. Samarbeidet er etablert i form av et oppstartsfond - SPRINGfondet - på NOK 50 mill., med en egen ledelse som er lokalisert i Forskningsparken. Fondet skal operere som et kommersielt investeringsselskap med mål-

setning om betydelig avkastning på eiernes investerte kapital. Etableringen av SPRINGfondet bygger bl.a. på gode erfaringer fra tidligere samarbeid der både Forskningsparken og Kistefos har vært eiere og bidragsyttere, som for eksempel Kelkoo SA (tidligere Zoomit AS) som ble solgt til Yahoo Inc. i 2004. SPRINGfondets rolle er å være aktiv eier i innovative teknologiselskaper med internasjonalt potensial samt være en profesjonell og kompetent partner for porteføljeselskapenes ledelse, styre og medaksjonærer.

SPRINGfondet er ofte den første profesjonelle investor i selskaper og investerer oppstarts- og oppfølgingskapital tidlig i bedriftenes livssyklus, typisk i bedrifter eller prosjekter som har en god forretningsmodell, ny teknologi og et stort internasjonalt potensial. SPRINGfondet investerer typisk i områdene IT, Telecom, Bioteknologi, Medisinsk utstyr, Materialteknologi, Miljøteknologi og ny fornybar energiteknologi. SPRINGfondet har eiere og et investeringsnettverk som co-investerer med SPRINGfondet som hovedinvestor.

Sammen med sine to eiere har SPRINGfondet et unikt team og nettverk til universiteter, forskningsinstitutter, offentlige tilskuddsordninger, innovasjonsmiljøer, andre investeringsnettverk, internasjonale markedskanaler og erfarne rådgivere og ledere som alle kan tilføre porteføljebedriftene unike bidrag i en tidlig fase.

SPRINGfondet vil spesielt satse på å bygge opp kompetanse og nettverk for internasjonal forretningsutvikling for sine porteføljebedrifter, fordi globaliseringen er blitt stadig viktigere for suksess og verdiutvikling av selskaper.

Styret består av leder Thorhild Widvey (tidligere Olje- og Energiminister), Svenning Torp (Adm. direktør i Forskningsparken), Widar Salbuvi (Investor, rådgiver for Forskningsparken og styreformann i Argentum), Åge Korsvold (Adm. direktør i Kistefos) og Dag Sørdsahl (Investeringsdirektør i Kistefos). Jo Arnstad er leder for forvaltningen av fondet. Han er sivilingeniør og har nærmere 30 års erfaring fra IT bransjen.



Springfondet investerer typisk i områdene IT, Telecom, Bioteknologi, Medisinsk utstyr, Materialteknologi, Miljøteknologi og fornybar energiteknologi.



Springfondets porteføljeselskaper

Selskap	Eierandel	Beskrivelse
	21,7%	Boitho utvikler kjerneteknologi innen søk i store datamengder, både for bedriftsinterne søk og internettsøk. Selskapet vil først gå til markedet med sitt produkt for bedriftsinterne søk, og fokus er på et internasjonalt markedssegment av middelstore bedrifter. Utviklingen foregår i søkemotormiljøet på NTNU i Trondheim.
	25,3%	EnCap utvikler en autentiseringsløsning der mobiltelefon erstatter tradisjonelle kodekalkulatorer for innlogging i nettbank, datasystemer, o.l. Fokus er først på bank- & finans segmentet, deretter mot offentlig forvaltning og entreprisemarkedet. Produkt- og markedsutvikling foregår i samarbeid med bl.a. EDB Business Partner.
	33,9%	XT Software utvikler og selger et musikkkomposisjonsprogram for PC, Linux og Mac. Gründeren har gjennom over ti års arbeid "på gutterommet" etablert seg som et veletablert navn i det internasjonale markedet. Selskapet skal nå ta skrittet over til en kommersiell bedrift og i løpet av noen år bli en markant aktør i det internasjonale markedet.
	6,7%	Lauras forsker på et nytt legemiddel som gjenoppretter kroppens eget immunforsvar når det er brutt ned av sykdom, for eksempel ved en HIV infeksjon. Dette skal bidra til effektiv bekjempelse av AIDS, men også andre anvendelser er aktuelle. Forskningen foregår i samarbeid bl.a. med Bioteknologisenteret ved Universitetet i Oslo.
	22,6%	Orthodont har utviklet og selger en ny patentert barnesmokk. Produktet er et bedre alternativ til tradisjonelle smokker som ofte gir bittfeil. Distribusjon er lagt til apotek og barnefaghandel som støtter produktet over disk. Selskapet samarbeider bl.a. med tannlegehøgskolen ved Universitetet i Oslo.
	18,0%	Ostomycure forsker på et patentert og innovativt implantatsystem for pasienter med utlagt tarm. Løsningen vil gi store forbedringer, både medisinsk og for livskvalitet. Systemet består av en gjennomføring fra tarm til utside av magen, et tømmesystem for pasienten og et operasjonssett for kirurgene.
	28,6%	Paragallo har utviklet en plattform som tillater en sikker og fleksibel distribusjon av rettighetsbeskyttet innhold på en internasjonal elektronisk markeds plass. Både distribusjonspartnere innenfor internett, telekommunikasjon, TV og Radio samt innholdslieferandører som for eksempel EMI og Universal ser fordeler ved å benytte Paragallos teknologiplattform.
	27,7%	Setred har en patentert 3D monitor som gir full 3D kvalitet uten bruk av briller. Selskapet retter seg mot avanserte kunder innen medisin, offshore og underholdningsindustrien. Produktutviklingen foregår i samarbeid med bl.a. Rikshospitalet.
Syntavit	50,0%	Syntavit skal utvikle, produsere og selge nye syntetiserte vitaminer og substanser til næringsmiddel-, kosttilskudd- og legemiddelindustrien. Selskapet er en spin-out i samarbeid med Synthetica AS.

Annen virksomhet

- ◆ Kistefos Eiendom AS
- ◆ SPRINGfondet
- ◆ EQT
- ◆ Kistefos Public Service Fellowship Fund
- ◆ Kistefos-Museet 2006

www.eqt.se

EQT er den ledende skandinaviske private equity aktør med hovedkontor i Stockholm.

Svenske Investor AS, et selskap kontrollert av Wallenberg-familien, er initiativtaker og den største deltaker i EQT-fondene.

I tillegg til aktivt eierskap og et meget bredt nettverk, bidrar EQT med kapital, industriell og finansiell kompetanse, i utviklingen av sine porteføljeselskaper. Hovedvekten av investeringene er innen industriell restrukturering. Målet til EQT er å være en solid industriell partner for selskaper i utvikling og ikke bare en finansiell investor.

EQT har et omfattende internasjonalt nettverk med bred industriell og finansiell erfaring som brukes til å identifisere og evaluere attraktive investeringsmuligheter. Det brukes omfattende ressurser på å forstå dynamikken i det enkelte selskap og dets bransje før EQT investerer i en bedrift.

EQT fokuserer på essensielle bedriftsutviklingsforhold, fokusert strategi, forbedring av drift, fokus på kjernekompetanse og aktiv deltakelse i bransjestrukturering.

Etter en investeringsbeslutning utvikler EQT i samarbeid med selskapets ledelse, en plan for selve investeringen samt for videre forretningsutvikling. EQT benytter personer i sitt kontaktnett som styremedlemmer i de selskaper hvor EQT investerer.

Kistefos har investert i EQT siden 1998, hvor Kistefos gjennomførte den første investering i EQT II.

I 2006 investerte Kistefos i EQT V, med en kommitert kapital på EUR 10 mill. Kistefos har med dette investert i fondene EQT II, EQT III, EQT IV og EQT V. Kistefos har totalt kommitert EUR 12,7 mill. i EQT II, EUR 5 mill. i EQT III og EUR 10 mill. i EQT IV, i tillegg til EUR 10 mill. i EQT V.

I løpet av 2006 ble det realisert flere gevinster i EQT fondene. Kistefos har i 2006 mottatt utbetalinger på totalt NOK 50,3 mill. Realiserte gevinster og tilbakebetalinger er i EQT II hhv NOK 5,8 mill. og 17,2 mill., i EQT III hhv NOK 11,8 mill. og NOK 6,3 mill. og i EQT IV NOK 0,3 mill. i tap og

NOK 9,5 mill. i tilbakebetaling. Totale realiserte gevinster er NOK 17,3 mill. og tilbakebetalinger NOK 33 mill.

I EQT III ble det foretatt et salg av Plantasjen ASA i desember 2006, med endelig utbetaling i januar 2007. EQT gjorde sin første investering i Plantasjen ASA i oktober 2001 og EQT har gjennom aktivt eierskap bidratt til en vellykket ekspansjon av kjeden i Norden. Både omsetning og EBITDA har blitt ca. tredoblet i investeringsperioden, en utvikling som har vært bedre enn de planene som ble lagt til grunn for oppkjøpet. Salget av Plantasjen ga både EQT og Kistefos en betydelig gevinst på investert kapital.

Kistefos har siden 1998 totalt investert NOK 216 mill., fått NOK 111 mill. i tilbakebetalinger og mottatt NOK 94 mill. i realisert gevinst.

Per utgangen av 2006 har Kistefos gjenværende kommitert kapital i EQT-fondene på EUR 13,5 mill.



EQT er den ledende skandinaviske
private equity aktør.



EQT

Både Christen Sveaas og Åge
Korsvold er senior rådgivere for
EQT-fondene.

Kistefos' investering i EQT-fondene

MNOK	Totalt	2006	2005	2004	2003	1998- 2002
Investert	216	48,3	44,5	6,2	27,3	89,8
Tilbakebetalt	111	33,1	35,2	25,3	17,6	0
Realisert gevinst	94	17,3	20,6	44,4	11,6	0
Totalt utbetalt	205	50,4	55,8	69,7	29,2	0

Annen virksomhet

- ◆ Kistefos Eiendom AS
- ◆ SPRINGfondet
- ◆ EQT
- ◆ Kistefos Public Service Fellowship Fund
- ◆ Kistefos-Museet 2006

www.kistefos.no/sponsoring

På bakgrunn av at Christen Sveaas er med i Dean's Council (rektors råd) ved John F. Kennedy School of Government, Harvard University i USA, etablerte Kistefos AS i 2006 Kistefos Public Service Fellowship Fund. Fondet gir norske studenter økonomisk støtte til å ta en mastergrad innenfor offentlig administrasjon på John F. Kennedy School of Government, Harvard University.

Fondet finansierer minst to studie-plasser årlig fra og med 2007 og ut studieåret 2012-2013 og finansieres gjennom en donasjon på rundt åtte millioner kroner fra Kistefos AS. Mottakere av stipendet må signere en kontrakt som binder dem til å virke i offentlig sektor i Norge i en periode på minst tre år etter endt utdanning.

Målsetningen med fondet er å utdanne profesjonelle ledere som vil bidra til effektiv ledelse av norsk offentlig sektor samt bidra til å bedre forvaltningen av Norges nasjonalverdier.

For å kunne søke Kistefos Public Service Fellowship Fund, må man først ha kvalifisert til studie-plass ved J.F. Kennedy School of Government. Skolens sedvanlige opptakskriterier, så som ledelses-kvaliteter, engasjement for

forbedret styring, akademiske kvaliteter, yrkeserfaring og leder-potensial vil bli vektlagt i søke-prosessen.

Kandidater som er tildelt studie-plass ved JFK School of Government er samtidig kvalifisert til å søke Kistefos-stipendet.

En komité bestående av Sonia Mykletun, leder av U.S.-Norway Fulbright Foundation for Educational Exchange, Rune Bjerke, Konsernsjef DnBNOR, Eli Engløk, rektor ved Oslo Handelsgymnasium og Åge Korsvold, konsernsjef i Kistefos AS, er med på å godkjenne hvilke studenter som får tildelt Kistefos-stipendet, etter at JFK School of Government har lagt frem sin innstilling. Tidligere og kommende uteksaminerte elever fra Oslo Handelsgymnasium oppfordres spesielt til å søke og

vil bli foretrukket gitt ellers like kvalifikasjoner.

Som et faglig ledende fakultet for høyere utdanning ved Harvard Universitetet, har J.F. Kennedy School of Government i lang tid opprettholdt et engasjement for å utvikle offentlig sektors interesser.

Dette skjer gjennom å utdanne skolerte og kompetente ledere, i tillegg til å påvise løsninger av offentlige utfordringer gjennom akademiske studier av verdens-klasse. I tillegg kan skolen bidra til å nå sine mål ved å vise et aktivt engasjement overfor de som forvalter, og har beslutnings-myndighet, for offentlig sektors interesser.

Kistefos Public Service Fellowship Fund ble offentliggjort av tidligere JFK-student Rune Bjerke, nå kon-



Fra offentliggjøringen av
Kistefos Public Service Fellowship Fund
på Oslo Handelsgymnasium 7. sept. 2006.
Fra venstre Professor Joseph S. Nye,
John F. Kennedy School of Government,
Christen Sveaas og Rune Bjerke.



sernsjef i DnBNOR, under Oslo Handelsgymnasiums OHG-dag den 7. september 2006. I forbindelse med offentliggjøringen, fremførte også Distinguished Service Professor Joseph S. Nye Jr. ved John F. Kennedy School of Government foredraget "Soft Power and the struggle against terrorism" for en fullsatt sal på Oslo Handelsgymnasium.

Annen virksomhet

- ◆ Kistefos Eiendom AS
- ◆ SPRINGfondet
- ◆ EQT
- ◆ Kistefos Public Service Fellowship Fund
- ◆ Kistefos-Museet 2006

www.kistefos.museum.no

Stiftelsen Kistefos-Museet ble dannet i 1996 gjennom gaver fra Jevnaker kommune og Christen Sveaas. Stiftelsens formål er å drive museum og forskning knyttet til A/S Kistefos Træsliberis industrielle virksomhet.

På museets område finner man en av de større skulpturparkene i Norge. Parken er i stadig utvikling og har siden åpningen vært beriket med minst en ny skulptur i året.

I Nybruket, en fabrikkbygning fra 1896, blir det hvert år vist en ny kunstutstilling. Kistefos-Museet har på svært få år oppnådd gode besøkstall og har fått etablert seg som en solid aktør i det norske museumsmiljøet.

Kistefos-Museet formidler kunstopplevelser, men primært formidler Museet et sentralt kapittel i norsk industrihistorie. Tremassefabrikken A/S Kistefos Træsliberi ble grunnlagt i 1889 av konsul Anders Sveaas (1840-1917). Fabrikken ble reist ved Randselva mellom Randsfjorden og Tyrifjorden, i et område der tømmerbasert industri hadde stor betydning gjennom flere hundre år. Nærheten til vannkraftressursene var avgjørende. Kraftstasjonen ved Kistefossen ga opprinnelig energi til fabrikken, men produserte etter hvert også

elektrisk kraft til allmenn forsyning. Inntil 1955 tilvirket Kistefos Træsliberi tremasse som gikk til norsk og europeisk avisproduksjon og annen typografisk industri.

Kistefos-Museet forvalter det eneste komplette fabrikkanlegget fra tremasseindustriens gjennombrudd i Norge. Denne industriens viktige posisjon i norsk historie, understrekes av at Kistefos-Museet befinner seg på Riksantikvarens liste over bevaringsverdige teknisk-industrielle kulturminner, som ett av ti anlegg i Norge. Kistefos-Museet mottar årlig støtte til drift og vedlikehold fra Riksantikvaren over Miljøverndepartementets budsjett. Som del av museets utvikling drives det forskning på norske tresliperiers historie, gjennom ordning og katalogisering av det omfattende historiske arkivet etter A/S Kistefos Træsliberi og andre bedrifter i området. Museets eget personale har også deltatt i prosjekter knyttet til treforedlingen i Norge, i 2006 først og fremst gjennom medforfatterskap i boken Massepapir – norske papir og massefabrikker gjennom 150 år, utgitt av Norsk Skogmuseum på Elverum.

Kistefos AS er hovedsponsor for Kistefos-Museet og bidro i 2006

med 5 millioner kroner. I tillegg mottar Kistefos-Museet midler til forskning innenfor museets fagområder fra A/S Kistefos Træsliberi og konsul Anders Sveaas' Almennyttige Fond. Andre bidragsytere til driften av museet i 2006 har vært hjemkommunen Jevnaker i Oppland fylke, Sparebank 1 Ringerike og Sparebank 1 Jevnaker Lunner. I 2006 mottok Kistefos-Museet betydelige midler fra Stiftelsen UNI til sikring av den gamle tresliperibygningen fra 1889. Alle bidragsytere er viktige støttespillere og avgjørende for at museet skal kunne utvikles og tiltrekke seg nye besøkende.

Da Kistefos-Museet åpnet sesongen den 21. mai 2006, ble det heist japanske, italienske og norske flagg. Hovedutstillen var Håkon Bleken (f. 1929), og utstillingen - Håkon Bleken – Retrospektiv, viste et tverrsnitt av den norske kunstnerens malerier, fra en modernistisk fase på 1960-tallet, til en mer figurativ og realistisk fase på 70- og 80-tallet og frem til helt nye, fargerike arbeider i stort format. Kurator for utstillingen var Professor Øivind Storm Bjerke, som også var ansvarlig for hovedteksten i katalogen som fulgte utstillingen.



Den gamle tresliperbygningen på Kistefos-Museet. Olafur Eliasson "Viewing Machine" 2001 i forgrunnen.

I Nybrukets andre etasje ble det vist skulpturer og grafikk av den internasjonalt anerkjente italienske kunstneren Marino Marini (1901-1980). Utstillingen kom i stand takket være generøse utlån fra Fondazione Marino Marini i Pistoia, Italia og Pinakothek der Moderne i München, Tyskland. Professor Dr. Erich Steingraber var ansvarlig for utvalg av kunstverk og forfattet også essayet i utstillingskatalogen. Styremedlem i Stiftelsen Kistefos-Museet Håkon Mehren bidro gjennom sitt betydelige internasjonale nettverk til en minnerik utstilling. Marino Marini var en nytolker av klassiske motiver hentet fra den italienske og etruskiske kunsthistorie. For første gang siden 1953 fikk det norske publikum muligheten til å gjøre seg godt kjent med Marinis flotte kunstnerskap.

Odelstingets president Berit Brørby åpnet sesongen 2006. Den italienske ambassadøren til Norge, Rosa Anna Coniglio, åpnet Marino Marini-utstillingen i nærvær av kunstnerens enke Marina Marini. Kistefos-Museet har gjennom flere prosjekter, hvor Marino utstillingen foreløpig er det siste, utviklet et svært godt samarbeid med den italienske ambassadøren til Norge.

Japans chargé d'affaires til Norge, Michiyuki Nishioka, avduket den japanske kunstneren Shintaro Miyakes installasjon, Welcome to our Planet! i skulpturparken. Miyake var selv tilstede og utførte en performance knyttet til avdukingen.

Den norske kunstneren Kristin Günthers installasjon Hesten ble

vist i det gamle tresliperiet i perioden mai til august. Installasjonen var montert i takhvelvet og viste en hest filmet nedenfra under galopp og trav.

Det var i overkant av 14.000 besøkende ved Kistefos-Museet i 2006 og i 2007 vil sesongen åpne den 13. mai.

Håkon Bleken og Christen Sveaas under en regnfull åpning av 2006 utstillingen.





Marino Marinis skulptur *Horseman, rytter* (1956-1957), fra utstillingen på Kistefos-Museet 2006



Adresser

Kistefos AS

Stranden 1
N-0250 Oslo
Tel.: +47 23 11 70 00
Fax: +47 23 11 70 02
www.kistefos.no

Kistefos Venture Capital AS

Stranden 1
N-0250 Oslo
Tel.: +47 23 11 70 00
Fax: +47 23 11 70 02
www.kistefos.no

Kistefos Private Equity AS

Stranden 1
N-0250 Oslo
Tel.: +47 23 11 70 00
Fax: +47 23 11 70 02
www.kistefos.no

Kistefos Eiendom AS

Stranden 1
N-0250 Oslo
Tel.: +47 23 11 70 00
Fax: +47 23 11 70 02
www.kistefos.no

Advanzia Bank SA.

9 Parc d'Activité Syrdall
L-5365 Munsbach
Luxembourg
Tel.: + 35 226 387 530
Fax: + 35 226 387 599
www.advanzia.com

Atex Group Inc.

Room 14, 2nd Floor
100 Longwater Avenue
GreenPark, Reading
BERKS, RG2 6GP
United Kingdom
Tel.: +44 1189 450 128
Fax: +44 1189 450 127
www.atex.com

Carrot Communications ASA

Grensen 5-7
N-0159 Oslo
Tel.: +47 24 14 95 55
Fax: +47 24 14 95 56
www.carrot.no

Global IP Solutions AB

Ölandsgatan 42
SE-116 63 Stockholm
Sweden
Tel.: +46 8 5455 3040
Fax: +46 8 5455 3049
www.gipscorp.com

Infront AS

Hieronymus Heyerdahls gate 1
N-0160 Oslo
Tel.: +47 23 31 00 00
Fax: +47 23 31 00 01
www.infront.no

Online Services AS

Martine Lingesvei 17
1367 Snarøya
Tel.: +47 67 82 70 11
Fax: +47 67 72 70 12
www.onlineservicesas.no

Paradial AS

Wergelandsveien 1
0167 Oslo
Tel.: +47 22 98 00 55
Fax: +47 22 98 00 54
www.paradial.com

SBS Marine Ltd.

c/o Viking offshore Services
(Holding)Ltd.
11th Floor Salvesen Tower
Blaikies Quay
Aberdeen AB11 5PB, U.K.
Tel.: +44 1224 578 750
Fax: +44 1224 578 751
www.sbsmarine.com

Trico Marine Services Inc.

3200 Southwest Freeway,
Suite 2950
Houston, Texas 77027, USA
Tel.: + 1 713 780 9926
Fax: +1 713 780 0062
www.tricomarine.com

Viking Supply Ships AS

Kirkegaten 1
P.O. Box 204
N-4662 Kristiansand
Tel.: +47 38 12 41 70
Fax: +47 38 04 83 38
www.vikingsupply.com

Viking Offshore Services (Holding) Ltd.

11th Floor Salvesen Tower
Blaikies Quay
Aberdeen AB11 5PB
United Kindom
Tel.: +44 1224 578 750
Fax: +44 1224 578 751
www.vikingoffshore.co.uk

Waterfront Shipping AS

Stranden 1
N-0250 Oslo
Tel.: +47 23 11 70 00
Fax: +47 23 11 70 02
www.waterfront.no

Western Bulk AS

Karenslyst allé 8 B
P.O. Box 78 Skøyen
N-0212 Oslo
Tel.: +47 23 13 34 00
Fax: +47 23 13 34 90
www.westernbulk.no

AS Kistefos Træsliberi

Jevnakervn. 3b
2870 Dokka
Tel.: +47 61 11 45 25
Fax: +47 61 11 01 91
www.kistefos-tre.no

Kistefos Museet

Samsmovn.31
3520 Jevnaker
Tel.: +47 61 31 03 83
Fax: +47 61 31 20 04
www.kistefos.museum.no



Kistefos AS
Stranden 1, 0250 Oslo
Telefon: (+47) 23 11 70 00
Telefaks: (+47) 23 11 70 02
www.kistefos.no