



Årsrapport 2007



**KISTEFOS**



Bildet på forsiden er fra Kistefos-Museet på Jevnaker og viser Kistefossen i all sin kraft sommeren 2007.

# Innhold

Dette er Kistefos.....	4
Nøkkeltall konsern .....	5
Hovedbegivenheter 2007 .....	6
Aktivitetsoversikt.....	7
Administrerende direktørs redegjørelse .....	8-9
Årsberetning 2007.....	10-15
Kistefos Venture Capital AS.....	18-27
Global IP Solutions AB	
Opplysningen 1881 AS	
Infront AS	
Paradial AS	
Online Services AS	
Habiol AS	
Kistefos Private Equity AS .....	28-33
Atex Group Ltd.	
Avanzia Bank S.A.	
Kistefos Offshore.....	34-39
Viking Supply Ships AS	
- Ankerhånderingsvirksomheten	
- Plattform supplyvirksomheten	
- Lektervirksomheten	
Kistefos Shipping .....	40-43
Western Bulk AS	
Waterfront Shipping AS	
Kistefos Eiendom AS.....	44-45
Annen virksomhet.....	46-53
Springfondet	
EQT	
Kistefos Public Service Fellowship Fund	
Kistefos-Museet 2007	
Resultatregnskap.....	54
Balanse.....	55-56
Kontantstrømoppstilling.....	57
Regnskapsprinsipper.....	58-59
Noter til regnskap .....	60-69
Revisjonsberetning .....	70
Adresser .....	71

# Dette er Kistefos

**Kistefos AS er et privateid investeringselskap med betydelige investeringer innenfor offshore, shipping, IT/telekommunikasjon, finans og eiendom. Selskapet eies av Christen Sveaas og ledes av administrerende direktør Åge Korsvold.**

Kistefos har organisert sin virksomhet innenfor følgende forretningsområder:

- Venture Capital
- Private Equity
- Offshore
- Shipping
- Eiendom
- Annen virksomhet

Kistefos bygger sin investeringsfilosofi på langsiktig verdiskapning gjennom aktivt eierskap. Ved å tilføre en kombinasjon av kapital, industriell og finansiell kompetanse og profesjonell virksomhetsstyring, søker Kistefos både å styrke grunnlaget for og realisere lønnsom vekst i selskapene. Hovedoppgavene er i de fleste tilfellene en kombinasjon av strategisk reposisjonering, implementering av operasjonelle effektiviseringstiltak, tilpasning av den finansielle strukturen, bransjekonsolidering og industriell videreutvikling. Aktivt eierskap innebærer i de fleste tilfeller at Kistefos forutsetter en betydelig eierandel og arbeider i tett partnerskap med selskapenes ledelse og øvrige aksjonærer.

## Historien bak navnet Kistefos

Navnet Kistefos kommer fra stedsnavnet Kistefoss etter 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 Tyrifjorden og produserte frem til 1955 tremasse til norsk og europeisk avisproduksjon og annen typografisk industri.

A/S Kistefos Træsliberi kjøpte store skogeiendommer tidlig på 1900-tallet for å sikre tilgangen på tømmer, som var fabrikkens råstoff. Selskapet ble solgt ut av familien i 1983/84, men 85% ble kjøpt tilbake av Christen Sveaas i 1993. Dette selskapet som i dag drives helt uavhengig av Kistefos AS, er lokalisert på Dokka i Nordre Land og består av Kistefos Møbler AS, Kistefos Trebygg AS, Kistefos Sag AS, Kistefos Viltkjøtt AS og Kistefos Skogtjenester AS.



Selve tresliperiet på Kistefoss, Jevnaker

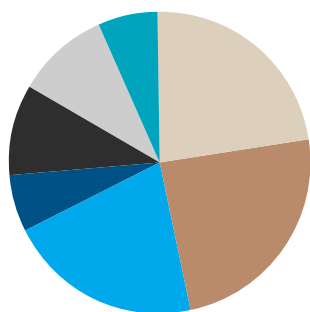
## Nøkkeltall Konsern

(NOK mill)

Resultatregnskap	2007	2006	2005	2004	2003
Driftsinntekter	5 947	4 778	1 602	1 266	913
Driftsresultat	537	289	486	320	146
<b>Årsresultat</b>	<b>516</b>	<b>159</b>	<b>587</b>	<b>239</b>	<b>(48)</b>
<b>Balanse</b>					
Anleggsmidler	1 591	1 894	1 502	2 286	1 996
Omløpsmidler	3 303	2 144	1 975	1 547	1 525
Egenkapital	1 441	1 106	1 015	1 160	1 173
Langsiktig gjeld	2 486	2 381	2 199	2 500	2 249
Kortsiktig gjeld	967	550	264	173	98
<b>Bokført total kapital</b>	<b>4 894</b>	<b>4 038</b>	<b>3 477</b>	<b>3 833</b>	<b>3 521</b>
<b>Soliditet</b>					
Bokført egenkapitalandel	29,4 %	27,4 %	29,2 %	30,3 %	33,3 %

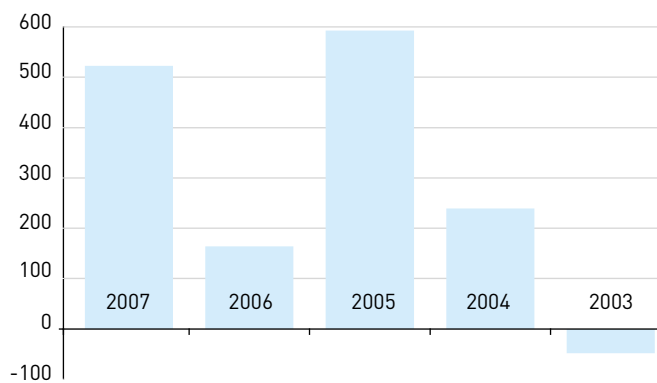
### Bokført verdi eiendeler

NOK mill.



- 1116 Skip og lektre
- 1178 Aksjer
- 1028 Frie bankinnskudd
- 289 Bundne bankinnskudd
- 483 Kundefordringer
- 480 Fast eiendom
- 321 Annet

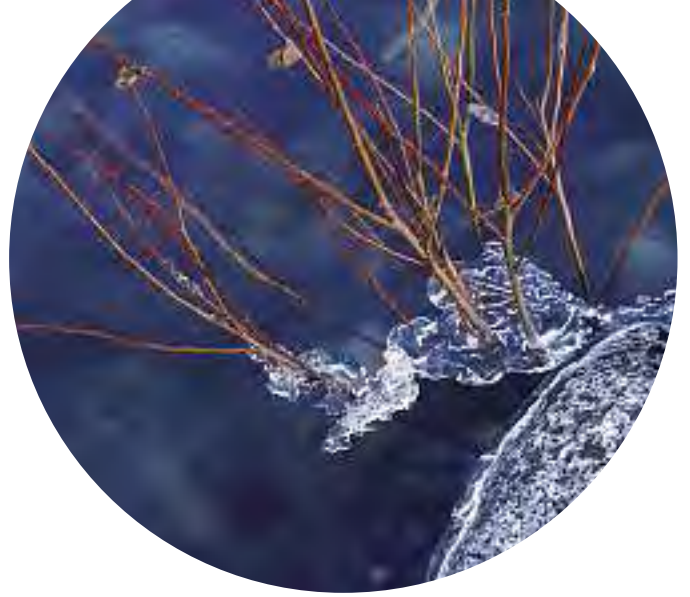
### Årsresultat NOK mill.



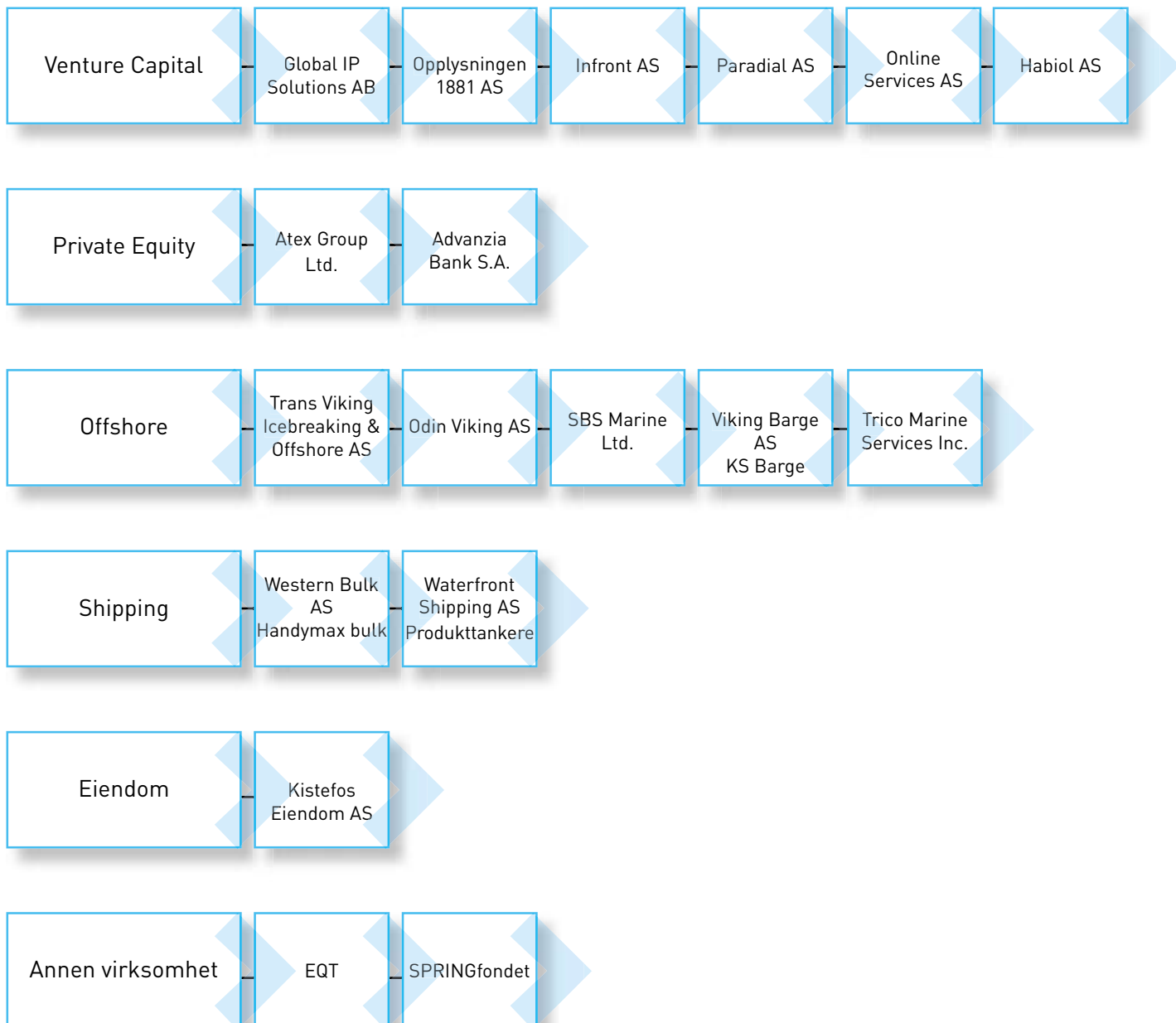
# Hovedbegivenheter 2007

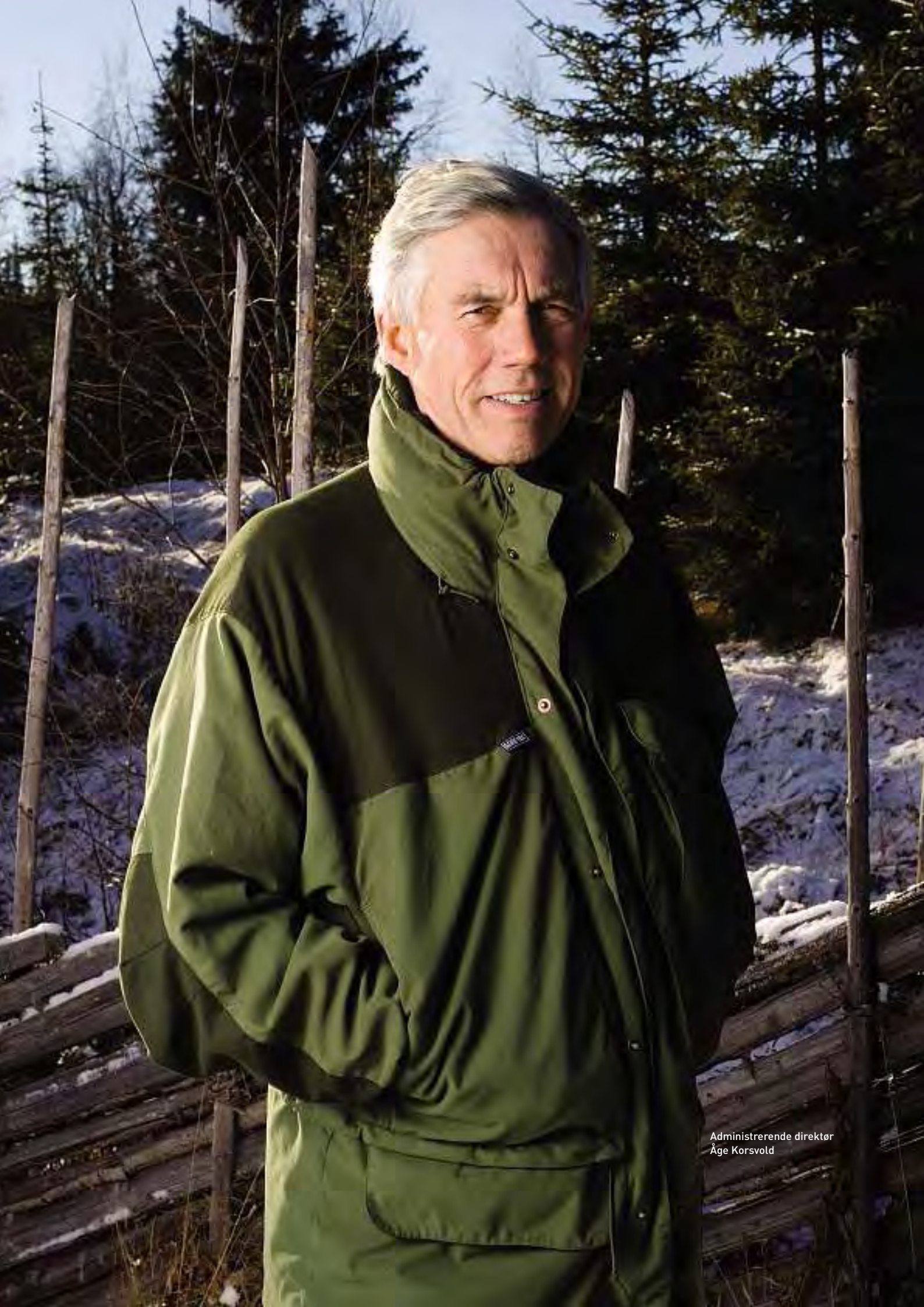
**2007 har vært et godt år for Kistefos, underbygget av gode markeder innenfor våre hovedaktiviteter i shipping og offshore. Netto nyinvesteringsnivå innenfor private equity og venture porteføljen har vært moderat, og de vesentligste ressurser og kapital er blitt tilført den bestående investeringsporteføljen.**

- Atex Group Ltd. gjennomførte i første kvartal 2007 oppkjøp av to konkurrenter, Unisys Media Inc. og Mactive for i alt ca. USD 90 mill. Dette har styrket Atex' konkurranseposisjon og gjort selskapet ledende innenfor sine hovedmarkeder.
- Western Bulk AS har levert sitt beste år etter en omfattende snuoperasjon.
- I september 2007 utøvde Trans Viking Icebreaking & Offshore AS sine opsjoner på å bygge ytterligere to store AHTS av typen VS 4622 ved det spanske verftet Astilleros Zamakona i Spania. Trans Viking har etter dette fire store ankerhåndterere under bygging ved verftet, alle spesifisert for arktiske strøk og forberedt for å installere utstyr til lett konstruksjonsarbeid. Båtene vil bli levert i perioden 2009 til 2011.
- I mai 2007 solgte Viking Supply Ships AS samtlige aksjer i det 100% eide standby selskapet Viking Offshore Services Ltd. (VOS). VOS opererte ved salget 31 "Emergency Response and Rescue Vessels" (ERRV) og hadde 9 skip under bygging.
- Ny ordning for rederibeskatning ble fremlagt i forbindelse med Statsbudsjettet i oktober 2007 og senere vedtatt i desember. For Kistefos-konsernet innebærer den nye ordningen at opparbeidede skatteforpliktelser innenfor den eksisterende ordningen skal oppløses med virkning fra inntektsåret 2007. Endringen i rederibeskatning har i 2007 isolert sett fått betydelig negativ effekt på egenkapitalen i de konsernselskaper som er berørt, anslagsvis NOK 438 mill. En ny tonnasjeskatteordning er introdusert med virkning fra 1. januar 2007.
- Etter flere års omstillings- og restruktureringsarbeid i Ementor ASA, var det naturlig for Kistefos' representanter å tre ut som tillitsmenn i selskapet. Etter fremleggelsen av årsresultatet for 2006 i februar 2007, solgte Kistefos AS samtlige av sine aksjer i Ementor med tilfredsstillende gevinst.
- I mai 2007 kjøpte Opplysningen 1881 AS opp Carrot Communications ASA. Etter transaksjonen eier Kistefos AS og assosierte gjennom datterselskap 31% av aksjene i Opplysningen 1881.
- I oktober kjøpte Kistefos Eiendom AS seg opp til 51% i det lokale Ullensakerselskapet Bergmoen AS, som har kjøpsoppsjoner på ca. 1800 mål tomt i Gardermoen Næringspark. Området blir det største private utviklingsprosjekt av næringsareal i Norge.



## Aktivitetsoversikt





Administrerende direktør  
Åge Korsvold



# Administrerende direktørs redegjørelse

**2007 føyer seg inn i rekken av gode år Kistefos har rapportert i de senere år. En internasjonal oppgangskonjunktur, kombinert med gode finansielle rammebetingelser, har lagt grunnlaget for gode resultater i de fleste av de virksomheter vi er investert i.**

Også i 2007 har markedsforholdene for våre offshore-aktiviteter bidratt til det gode resultatet i Kistefos. TransViking, som driver våre store ankerhåndterere, rapporterte en gjennomsnittlige dagrate på NOK 408.403/dag, som er en økning på 16% fra året før. SBS Marine leverte et ikke tilfredsstillende resultat etter tekniske og organisatoriske utfordringer som følge av arbeidet med å sette nye båter inn i kontraktsfart, og omorganisering av virksomheten. Vi har god tro på at de største operasjonelle utfordringene for SBS Marine nå ligger bak oss.

Vi har også gjennomført strukturelle endringer i vår offshore-portefølje i løpet av 2007. Viking Offshore Services ble solgt i første halvår. Gjennom dette salget har Kistefos fokusert sin satsning innenfor segmentet på det tradisjonelle supply-båt markedet, som leverer en større grad av verdiskapning til kundene.

TransViking har konsentrert sin virksomhet om store ankerhåndterere som kan operere i værharde strøk, inklusive områder med is. SBS Marine har den alt vesentlige del av sin virksomhet knyttet til PSV-båter som opererer i indisk farvann på kontrakter for Transocean. Dette markedet, og tilstøtende geografiske markeder, er markeder i vekst, og det er Kistefos' ambisjon at SBS Marine skal delta i denne veksten i årene som kommer.

Kistefos eier også 20% i det amerikanske børsnoterte selskapet Trico Marine. I sum utgjør engasjementene mot offshore service markedene en betydelig del av den verdijusterte egenkapitalen i Kistefos, og de gode markedsforholdene er en viktig årsak til den gode økonomiske utviklingen for konsernet.

To andre store og viktige engasjementer for Kistefos har også utviklet seg positivt i 2007.

Forretningsmodellen i Western Bulk har begynt å fungere i tråd med ambisjoner og forventninger. En omfattende snuoperasjon, herunder et tidkrevende arbeid med å endre kultur og kompetanse, samtidig som man skulle beholde de mange gode kvalitetene i Western Bulks tradisjoner, ga god uttelling i 2007. Driftsinntekter på USD 682 mill. og et resultat etter skatt på USD 51 mill. er et godt resultat, og skaper grunnlag for videre satsning innenfor et marked som har mange muligheter, men også mange utfordringer. Kistefos har et langsiktig perspektiv på sitt eierskap i Western Bulk, og har store forventninger til fortsatt tilfredsstillende verdiskapning i et selskap som konkurrerer i et meget konkurranseutsatt, globalt marked.

Også i Atex har 2007 vært et gjennombruddsår. Etter en refinansiering i 2004 har ny ledelse arbeidet systematisk med å forbedre alle sider ved virksomheten. I første kvartal 2007 gjennomførte Atex oppkjøp av to konkurrenter for en samlet kjøpesum på ca. USD 90 mill. Integrasjonen av de to selskapene ble gjennomført raskt og med godt resultat, og det har ført til at Atex i dag fremstår som en ledende aktør innenfor markedet for programvare til medieindustrien. Atex har gode forutsetninger for å fortsette den gode utvikling gjennom 2008. Atex er et stort engasjement for Kistefos, og det bidrar til å befeste det utviklingstrekket som vi har sett i de senere år, som er at Kistefos i takt med at investeringsporteføljen omstruktureres og forandres, får færre og større engasjementer. Vi har lenge arbeidet med planer om en børsnotering for Atex på grunn av selskapets behov for å finansiere sin sterke vekst. Med de utfordringer vi ser i kreditt- og børsmarkeder ved inngangen til 2008, legger vi imidlertid opp til at Kistefos vil bidra til utviklingen og finansieringen av Atex både i 2008 og 2009.

I en såpass bred og kompleks portefølje som Kistefos har vil det også være tilbakeslag og skuffelser. Utviklingen i GIPS gjennom 2007 er en slik skuffelse. Til tross for en meget god teknologisk basis har selskapet ikke evnet å lese markedsutviklingen og kundenes behov på en tilfredsstillende måte, og den veksten som det var planlagt for, inntraff ikke. Med Kistefos som ledende aksjonær har vi først og fremst sikret et finansielt grunnlag for den videre drift, samtidig som et nytt lederteam er i ferd med å komme på plass. Tilbakeslag som det vi har opplevd i GIPS er ikke uvanlig i teknologiintensive bedrifter i nye markeder. I Kistefos har vi fremdeles tro på at GIPS kan bli et attraktivt selskap og en god investering i årene som kommer.

Rammebetingelsene for en virksomhet som vår, som har vært gunstige i flere år, har endret seg, og vi kan nå stå foran en periode med svakere vekst og fremfor alt ettervirkninger av sterk vekst og uheldig forretningspraksis i deler av finansmarkedet. Det vil representere utfordringer for flere av de virksomhetene vi er investert i. Men samtidig er ikke bildet ensartet negativt. På den ene siden har vi utviklingen i energi-markedene som vi må tro vil gi en rekke interessante muligheter i årene som kommer. Det er også slik at perioder med tilbakeslag og omstillinger er interessante, fordi det skapes en rekke muligheter for de som har finansiell kapasitet og risikovilje. Som langsiktig verdiinvestor har Kistefos også muligheten til å opptre som en opportunistisk og risikovillig investor. Da vil rammebetingelser som de vi nå synes å være på vei inn i, kunne representere flere muligheter enn trusler.

  
Åge Korsvold  
Administrerende direktør

# Årsberetning 2007

**Kistefos-konsernet har hatt et godt år i 2007, underbygget av gode markeder innenfor våre hovedvirksomheter shipping og offshore, samt realisasjoner av enkelte engasjementer. Årsresultatet økte fra NOK 159 mill. i 2006 med NOK 357 mill. til NOK 516 mill. i 2007.**

Det er i 2007 foretatt mindre netto nyinvesteringer innenfor våre Private Equity og Venture porteføljer, og de vesentligste investeringer er blitt gjort i Kistefos' eksisterende og langsiktige engasjementer. Innenfor offshore er det blitt foretatt kontraheringer av ytterligere to ankerhåndterere med isklasse. Kistefos-konsernet solgte i 2007 samtlige av sine aksjer i Viking Offshore Services Ltd. og Ementor ASA.

## Resultat og økonomisk situasjon

Driftsinntektene for 2007 økte fra NOK 4.778 mill. i 2006 med NOK 1.169 mill. til NOK 5.947 mill. i 2007. De vesentlige forklaringer til inntektsøkningen er økte inntekter innenfor konsernets tørrlastvirksomhet med NOK 1.458 mill., men samtidig har det vært bortfall av NOK 362 mill. grunnet salg av konsernets offshore standbyvirksomhet.

Fraktinntekter fra shipping og offshorevirksomheten har økt fra NOK 4.729 mill. i 2006 med NOK 1.111 mill. til NOK 5.840 mill. i 2007. Gevinst ved salg av anleggsmidler viser en nedgang fra NOK 35 mill. i 2006 med NOK 34 mill. til NOK 1 mill. i 2007. Netto annen driftsinntekt har økt fra NOK 14 mill. i 2006 med NOK 92 mill. til NOK 106 mill. i 2007, noe som i vesentlig grad skyldes realisert gevinst ved salg av aksjene i Viking Offshore Services Ltd. i 2007.

Driftsresultatet har økt fra NOK 289 mill. i 2006 med NOK 248 mill. til NOK 537 mill. i 2007.

Finansresultatet har økt fra NOK -37 mill. i 2006 med NOK 175 mill. til NOK 138 mill. i 2007. Hovedendringene utgjøres av netto gevinster og verdiendringer fra aksjer og finansielle instrumenter på NOK 148 mill., positiv endring netto rentekostnader på NOK 8 mill. og netto andre finanskostnader på NOK 19 mill. Netto endring andre finansposter består

hovedsakelig av realiserte og urealiserte valutagevinster.

Kistefos-konsernets resultat før skatt har økt fra NOK 252 mill. i 2006 med NOK 423 mill. til NOK 675 mill. i 2007. Konsernets skattekostnad har i 2007 økt fra NOK 93 mill. i 2006 med NOK 66 mill. til NOK 159 mill. Konsernets skattekostnad er i 2007 belastet med NOK 438 mill. ved innføringen av nytt skatteregime for rederibeskattede selskaper i Norge i 2007. Som en konsekvens av den nye rederibeskatningsordningen kan konsernets opparbeidede underskudd til fremføring nå nyttiggjøres. Oppføring av den tilhørende utsatte skattefordelen har redusert konsernets skattekostnad med NOK 346 mill. i 2007.

Det er ikke kostnadsført forsknings- og utviklingskostnader i 2007.

Konsernet har i 2007 økt de totale eiendeler fra NOK 4.038 mill. med NOK 856 mill. til NOK 4.894 mill. De vesentligste endringer skyldes økt likviditetsbeholdning fra drift og opplåning, økte investeringer i aksjer innen Private Equity, Venture og Eiendom samt en reduksjon i den samlede balanse ved salget av Viking Offshore Services Ltd.

Konsernets frie kontantbeholdning ved årsslutt var NOK 1.025 mill. Dette er en økning på NOK 537 mill. sammenlignet med 2006. Kistefos AS' frie bankbeholdning har økt fra NOK 104 mill. i 2006 med NOK 244 mill. til NOK 348 mill. i 2007.

Konsernet har i 2007 økt sin totale langsiktige gjeld fra NOK 2.381 mill. med NOK 105 mill. til NOK 2.486 mill. Endring i den langsiktige gjelden er vesentlig forklart ved netto endring i skatteforpliktelser, økt gjeld til kredittinstitusjoner og en reduksjon av ansvarlig lån.

Konsernets bokførte egenkapital har i 2007 økt fra NOK 1.106 mill. i 2006 med NOK 335 mill. til NOK 1.441 mill. Bokført egenkapital utgjør med dette 29,4% av den totale balanse, en økning fra 27,4% ved utgangen av 2006. Selskapets frie egenkapital har økt fra NOK 771 mill. i 2006 med NOK 185 mill. til NOK 956 mill. i 2007. Det er i 2007 utbetalt NOK 250 mill. i utbytte.

Kistefos-konsernet er eksponert for ulike risikoer. Utover den markedsrisiko som tillegges det enkelte selskap eller prosjekt er det også andre drifts- og finansrisikoer forbundet med våre konsernaktiviteter. Konsernet er eksponert for valutarisiko gjennom drift og eierposter. Konsernet sikrer sine driftsaktiviteter for valutasingninger der det anses formålstjenelig. Selskapet og konsernet er også eksponert mot endringer i rentenivået, da selskapets og konsernets gjeld har flytende rente. Risiko for at motparter ikke har økonomisk evne til å oppfylle sine forpliktelser anses lav, da det historisk sett har vært lite tap på fordringer. Selskapet vurderer likviditeten i selskapet og konsernet som god.

## Vesentlige investeringer

### *Bergmoen og Sunrise*

Kistefos Eiendom AS (100%) har i løpet av 2007 kjøpt majoritetsandeler i selskapene Bergmoen AS og Sunrise Eiendom AS for totalt NOK 153 mill. Selskapene har i begynnelsen av 2008 blitt fusjonert til ett selskap, hvor Kistefos kontrollerer 51%. Det felles selskapet har kjøpsopsjoner og rettigheter på totalt 1800 mål tomt i Gardermoen Næringspark.

### *Opplysningen 1881*

Kistefos Venture Capital har gjennom sitt datterselskap Telecom Holding AS (97,7%) en eierandel på 31,4% i Opplysningen 1881 AS. Eierandelen ble etablert etter at Opplysningen 1881 AS kjøpte KVC-selskapet Carrot Communications ASA.

## VSS

I september 2007 utøvde Trans Viking Icebreaking & Offshore AS sine opsjoner på å bygge ytterligere to store AHTS av typen VS 4622 med isklasse ved det spanske verftet Astilleros Zamakona i Spania. Trans Viking har etter dette fire store ankerhåndterere (AHTS) kontrahert ved verftet, og skipene skal leveres i tidsrommet 2009 til 2011. Samlet kontraktssum for skipene er EUR 224 mill., og alle er langsiktig finansiert.

## Atex

Gjennom en emisjon og en lånekonvertering i mars 2007 tegnet Kistefos International Equity AS seg for aksjer i Atex Group Ltd. til en samlet verdi på NOK 81 mill. Ved utgangen av 2007 har Kistefos en eierandel 57,4% i selskapet, assosierte selskaper eier i tillegg 11,3%.

## Advanzia

I en emisjon i mars 2007 tegnet Kistefos AS seg for aksjer i Advanzia Bank S.A. til en samlet investering på NOK 41 mill. Alle eksisterende aksjonærer tegnet seg for sin pro rata andel. Ved årsslutt eier Kistefos AS og assosierte selskaper (fullt utvannet) 51,2% i selskapet.

## Vesentlige realiseringer

### Ementor

Etter flere års omstillings- og restruktureringsarbeid i Ementor ASA, og etter fusjonen med TopNordic A/S i 2006, var det naturlig for Kistefos' representanter å trekke seg som tillitsmenn i Ementor-styret. Etter fremleggelsen av årsresultatet for 2006 solgte Kistefos AS samtlige av sine aksjer i selskapet i februar 2007. Ved salget ble det realisert en bokført gevinst på NOK 87 mill.

### Viking Offshore Services

Datterselskapet Viking Supply Ships AS solgte i mai Viking Offshore Services Ltd. i Aberdeen til det

nederlandske rederiet Vroon Group BV. Resultatet til og med april 2007 er konsolidert inn i årsregnskapet for VSS med driftsinntekter NOK 200,1 mill. og resultat før skatt NOK 33,1 mill. Salget resulterte i en salgsgevinst på NOK 82,3 mill. som er inkludert i andre driftsinntekter.

## UTVIKLING I SENTRALE ENGASJEMENTER

### Konsoliderte selskaper

#### *Trans Viking Offshore & Icebreaking AS (50%)*

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 Rederiet AB Transatlantic. Trans Viking eier og opererer fire store ankerhåndterere, hvorav tre har isbryter egenskaper. Skipene opererer hovedsakelig 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.

Driftsresultat i Trans Viking og Odin Viking økte fra NOK 188,4 mill. i 2006 med NOK 19,5 mill. (+10%) til NOK 207,9 mill. i 2007 og nettoresultatet etter skatt ble redusert fra NOK 165,0 mill. i 2006 med NOK -420,3 mill. (-255%) til NOK -255,3 mill. i 2007. Reduksjonen skyldes innføringen av det nye skatteregime for rederier hvor tidligere opparbeidede skattefordeler kom til beskatning, og en ny tonnasjeskattordning ble introdusert med virkning fra og med 1. januar 2007. Totalt sett medførte forandret skatteregime en belastning på NOK 435 mill. i skattekostnad som er inkludert i årets resultat.

#### *SBS Marine Ltd. (100%)*

Viking Supply Ships AS eier gjennom SBS Holding Norway AS 100% av selskapet SBS Marine Ltd (SBS). SBS eier tre plattform-supplyskip og har ytterligere tre tilsvarende skip som er innleid med kjøpsopsjoner. Alle plattform-supplyskipene er sluttet på langtidskontrakter, hvorav fem er til Transocean i India og ett til Talisman i Nordsjøen. Etter salget av Viking Offshore Services Ltd., som tidligere hadde forestått den daglige ledelse av SBS, ble selskapet reorganisert under ny ledelse mot slutten av 2007.

SBS' driftsinntekter økte fra NOK 66,0 mill. i 2006 med NOK 86,2 mill. (+131%) til NOK 152,2 mill. i 2007. Dette skyldes både at selskapet har vært under VSS' eierskap i hele 2007 mot kun deler av 2006 samt at antall skip i operasjon har vært høyere i 2007 enn i 2006. Svakere rater, mer tekniske problemer og offhire enn forventet og svakere US dollar har imidlertid bidratt til svakere inntjening og økte kostnader for selskapet i 2007. Selskapets driftsresultat ble redusert fra NOK 20,1 mill. i 2006 med NOK -23,9 mill. (-119%) til NOK -3,8 mill. i 2007, og nettoresultatet etter skatt ble redusert fra NOK 7,9 mill. i 2006 med NOK -40,1 mill (-508%) til NOK -32,2 mill i 2007.

#### *Viking Barge AS (97,5%)*

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. Komersielt drives lekterne av Taubåtkompaniet AS i Trondheim, mens den tekniske driften blir ivaretatt av Viking Supply Ships AS.

2007 var et godt år for lektermarkedet. Selskapets driftsinntekter økte fra NOK 41,4 mill. i 2006 med NOK 7,7 mill. (+19%) til NOK 49,1 mill. i 2007. Dette skyldes høyere rater i 2007 enn i 2006. Utnyttelsesgraden falt

imidlertid fra 82% i 2006 til 72% i 2007. Selskapets driftsresultat økte fra NOK 23,2 mill. i 2006 med NOK 8,5 mill. (+35%) til NOK 31,7 mill. i 2007, og nettoresultatet etter skatt økte fra NOK 15,3 mill. i 2006 med NOK 6,1 mill. (+37%) til NOK 21,4 mill. i 2007.

#### *Waterfront Shipping AS (100%)*

Waterfront Shipping AS opererer seks Panamax produkt-tankskip (LR 1) på bareboat certeparti fra det greske rederiet Prime Marine. 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 Dampskibs-selskabet Torm gjennom pool-selskapet Torm LR 1.

Selskapets driftsinntekter falt fra USD 57,4 mill. i 2006 med USD 8,9 mill. (-16%) til USD 48,5 mill. i 2007. Reduksjonen skyldes lavere slutnings-rater (USD 7,8 mill.), og 6% poeng lavere utnyttelsesgrad (USD 2,5 mill.), motregnet av gevinster på fraktderi-vater (USD 1,4 mill). Driftsresultatet ble redusert fra USD 9,7 mill. i 2006 med USD 8,7 mill. (- 89%) til USD 1,0 mill. i 2007.

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

#### *Western Bulk AS (95,5%)*

Western Bulk AS er et ledende operatør- og befrakningsselskap i tørrlastsegmentet. Selskapets hovedfokus er innenfor handymax-segmentet, men selskapet opererer også handysize tonnasje. Western Bulk disponerte i 2007 i gjennomsnitt 57 handysize- og handymax skip.

Selskapets netto fraktinntekter økte fra USD 411,8 mill. i 2006 med USD 270,0 mill. (66%) til USD 681,8 mill. i 2007. Hovedårsaken til dette er økte fraktrater gjennom året. EBITDA

styrket seg fra USD -3,1 mill. i 2006 med USD 57,1 mill. til USD 54,0 mill. i 2007, mens driftsresultatet styrket seg fra USD -4,3 mill. i 2006 med USD 57,6 mill. til USD 53,3 mill. i 2007. Bedringen i EBITDA og driftsresultatet skyldes i hovedsak at Western Bulks forretningsmodell basert på aktiv risikostyring av porteføljene har båret frukter i et sterkt marked.

#### *Eiendomsaktiviteter*

I 2007 har Kistefos Eiendom AS investert til sammen NOK 153 mill. i selskapene Bergmoen AS og Sunrise Eiendom AS. Selskapene er fusjonert i første kvartal 2008 og har kjøps-oppsjoner og rettigheter på totalt 1800 mål tomt i Gardermoen Næringspark, i nær tilknytning til Oslo Lufthavn. Planer og strategi for videre utvikling av dette området er under utarbeidelse.

Videre har Kistefos Eiendoms AS` prosjekter i Underhaugsveien og Sagveien (Mølletoppen) i Oslo på det nærmeste blitt ferdigstilt. Prosjektet i Underhaugsveien vil på grunn av et svakere boligmarked i andre halvår 2007 bli gjort om til utleievirksomhet. Boligprosjektet Mølletoppen er i det alt vesentlige ferdigstilt.

#### **Ikke konsoliderte selskaper**

##### *Avanzia Bank S.A. (51,2%)*

Avanzia Bank S.A. (Avanzia) er en Luxemburg-registrert bank som tilbyr to produkter, gebyrfrie kredittkort til et stort antall brukere i euro-sonen – i første omgang i Tyskland og Luxemburg og innskuddskonto til et mer begrenset antall kunder i EU. 2007 var Avanzias første fulle år i operasjonell drift, og banken har opplevd kraftig vekst i løpet av året. Avanzia er en virtuell bank uten filialer. Kommunikasjonen med kunder foregår via internett, post, faks eller kundetjenestetelefon.

Det totale antall kredittkort i aktiv bruk ved utgangen av 2007 var 107.000, en økning fra 23.000 aktive kredittkort ved utgangen av 2006.

Kredittkortene hadde et samlet transaksjonsvolum på til sammen EUR 197 mill. i 2007. Banken har opplevd en sterk økning i inntekter i løpet av 2007, og totale netto inntekter i 2007 var EUR 6,7 mill., opp fra EUR 0,6 mill. i 2006. Resultat før skatt endte på EUR -8,2 mill., mot EUR -4.4 mill. i 2006.

##### *Atex Group Ltd. (57,4%)*

Atex er en global leverandør av programvare til medieindustrien. Med oppkjøpene av Unisys Media Inc. og Mactive er Atex nå den største aktøren på verdensbasis innenfor dette markedet.

I 2007 har Atex` primære fokus vært på integrasjonen av disse to oppkjøpte virksomhetene. Prosessen har vært vellykket, og selv om synergipotensialet bare så vidt har begynt å materialisere seg, har Atex allerede rapportert en markant lønnsomhetsøkning.

I sammenheng med oppkjøpene av Unisys Media og Mactive har Atex endret sitt regnskapsår til å sammenfalle med kalenderåret, med virkning fra 2007. I 2007 omsatte Atex for USD 103 mill., mot USD 49 mill. i 2005/2006 som er Atex` forrige fulle regnskapsår. Den markante økningen skyldes i hovedsak de store oppkjøpene, selv om disse ikke regnskapsmessig har bidratt i hele 2007.

EBITDA i 2007 endte på USD 31 mill., betydelig opp fra USD 10 mill. i forrige fulle regnskapsår. Kostnads-synergier relatert til forskning og utvikling, samt effektivisering av distribusjonsnettverket har bidratt til den kraftige forbedringen.

*Global IP Solutions AB (GIPS) (32%)*  
GIPS tilbyr teknologi innen tale og telefoni over internett og andre datanettverk til et bredt spekter av kunder som benytter avanserte kommunikasjonsmetoder. Selskapet utvikler i dag programvareløsninger som muliggjør og forbedrer kvaliteten på tale, telefoni og multimedia over internett. Hovedkontoret ligger i San Francisco, USA.

2007 var et utfordrende år for Global IP Solutions (GIPS) med inntjening vesentlig svakere enn forventet og vi er meget skuffet over selskapets utvikling. Selskapets omsetning falt med 16 % fra USD 17,1 mill. i 2006 med USD 2,7 mill. til USD 14,4 mill. i 2007. EBITDA falt med USD 16,5 mill. fra USD 4,2 mill. til USD -12,3 mill., mens resultat etter skatt falt med USD 25,4 mill. fra USD 8,9 mill. til USD -16,5 mill. I 2006 var resultat etter skatt positivt påvirket med ekstraordinære inntekter relatert til opsjonstilbakekjøp på USD 3,9 mill.

I september 2007 fratrådte adm. direktør sin stilling, og styrets formann, Ditlef de Vibe fra Kistefos Venture Capital AS, tiltrådte stillingen som midlertidig CEO. Ny leder er ansatt i selskapet og vil tiltre våren 2008.

*Opplysningen 1881 AS (31,4%)*  
Opplysningen 1881 er Norges ledende formidler av person- og bedriftsopplysninger. Kistefos Venture Capital har gjennom sitt datterselskap Telecom Holding (97,7%) en eierandel på 31,4% i Opplysningen 1881 AS. Eierandelen ble etablert etter at Opplysningen 1881 AS kjøpte Carrot Communications ASA våren 2007.

Opplysningen 1881 konsern har i løpet av 2007 økt sin proforma omsetning med over 30% og i tillegg hatt en solid økning i sitt bokførte EBITDA resultat. Resultatene

kommer på bakgrunn av solid organisk vekst og fokusert satsing innenfor nye vekstmarkeder. Driftsinntektene økte fra NOK 510,1 mill. i 2006 (pro forma NOK 679,0 mill.) til NOK 837,2 mill., (pro forma NOK 902,2 mill.) i 2007. EBITDA økte fra NOK 19,7 mill. i 2006 til NOK 106,1 mill. i 2007 mens resultat etter skatt endte på NOK 18,5 mill. i 2007 mot NOK -6,5 mill. i 2006.

*Springfondet (50,0%)*  
Springfondet er et fond tilknyttet miljøet ved Forskningsparken i Oslo, og investerer i tidlig-fase i selskaper som utvikler innovative produkter eller tjenester. I løpet av 2007 gjennomførte Springfondet investeringer i fire nye selskaper, og fondet hadde ved utgangen av året investert NOK 28 mill. i 13 forskjellige selskaper.

### **Organisasjon og miljø**

Kistefos-konsernet med porteføljebedrifter hvor eierandelen er over 50% har i løpet av 2007 engasjert 951 årsverk. Dette er en reduksjon på 599 årsverk fra 2006 som følge av endringer i selskapsporteføljen, i hovedsak salget av Viking Offshore Services Ltd. Virksomhetens hovedkontor er i Oslo. I morselskapet er antall årsverk redusert med 5 til 15, hvorav 7 kvinner og 8 menn. Arbeidsmiljøet i Kistefos er godt. I 2007 har det vært et sykefravær på 438 dager (12,7%) noe som skyldes at to administrasjonsansatte har vært sykmeldt i tilnærmet hele 2007. Utover dette er det meget lavt sykefravær i selskapet. Morselskapet og konsernet søker en balansert fordeling mellom kjønnene i alle funksjoner. Skader eller ulykker har ikke vært rapportert i konsernet i 2007.

Kistefos driver ikke miljøforurensende virksomhet av betydning. Konsernet er imidlertid engasjert i en rekke virksomheter som er potensielle

kilder til forurensning. De enkelte styre 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, men erfaringen tilsier at lange investeringscykluser 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.

### **Vesentlig hendelse etter balansedagen**

Det har ikke vært noen vesentlige hendelser etter balansedagen som vil påvirke det avlagte regnskap.

### **Disponering av årets resultat og andre egenkapitaltransaksjoner**

Styrets formann, Christen Sveaas, eier direkte og indirekte samtlige aksjer i Kistefos AS.

Styret er av den oppfatning at forutsetningen om fortsatt drift er til stede, og regnskapet er avlagt under denne forutsetning.

### **Utsikter for 2008**

De første tre kvartaler i 2007 reflekterte den oppgangsperiode verdensøkonomien har kunnet glede seg over siden 2002. Utover fjerde kvartal 2007 og inn i første kvartal 2008 begynte vi imidlertid å se avmatningstendenser

i økonomien, særlig grunnet problemene i det amerikanske boligmarked og finansieringen av dette. Det medførte store tapsavsetninger for en rekke banker og tilliten til både banksystemet og bankene imellom er betydelig redusert. For å bedre situasjonen reduserte den amerikanske sentralbanken rentenivået i betydelig grad og tilførte markedet store mengder likviditet. Til tross for at børsene har korrigert 15-20% ned har likviditetstilgangen begrenset fallhøyden i det korte tidsbildet. Det gjenstår å se om den reelle konkursen i den amerikanske investeringsbanken Bear Stearns var signalet på at uroen og/eller det verste er over for denne gang, og tilliten til banksystemet igjen kan bygges opp.

Tillit til banksystemet er helt avgjørende for fungerende låne- og egenkapitalmarkeder og for at verdensøkonomien skal få en "myk landing", men vi kan ikke se bort fra betydelig turbulens i både finansmarkedene, shipping-markedene og råvaremarkedene i inneværende år.

Samtidig har vi rekordhøy oljepris, til glede for både Norge og for våre offshorevirksomheter, og vi forventer for våre ankerhåndteringsfartøyer fortsatt meget god inntjening i 2008 og betydelig bedring både for våre plattformskip og nordsjølektre.

I løpet av 2008 vil vårt engasjement i tankmarkedet bli avsluttet og vi forventer et godt resultat i denne forbindelse. I Western Bulk hadde vi gleden av rekordinntjening i 2007, og vi forventer fortsatt god inntjening, men på et lavere nivå enn i 2007.

Global IP Solutions AB (GIPS), en av våre hovedinvesteringer innenfor Kistefos Venture Capital, hadde en meget svak og skuffende utvikling i 2007. Ny adm. dir. er tiltrådt og ytterligere egenkapital på plass og vi tillater oss å tro at året 2008 vil vise en betydelig resultatforbedring med noe omsetningsøkning. Vi forventer ikke overskudd før i 2009.

Opplysningen 1881 AS forventes for 2008 å fortsette trenden fra 2007 med ytterligere økt omsetning og forbedrede resultater.

Innenfor Kistefos Private Equity forventer vi at vår hovedinvestering, Atex Group Ltd., vil vise fortsatt fremgang med til dels betydelig omsetnings- og resultatøkning. Vi forventer positive effekter fra de to store bedriftskjøp som ble gjennomført i 2007 samtidig som selskapet vil fortsette å fokusere både på organisk vekst og ytterligere vekst gjennom kjøp av flere bedrifter.

Vi budsjetterer med at Advanzia Bank S.A. i Luxemburg vil gå ut av 2008 med et mindre overskudd forutsatt at den antatte vekst i kunder og kredittvolum nåes.

Eiendomsvirksomheten vil i 2008 være konsentrert om utleie av alle leilighetene i Underhaugsveien og å følge reguleringsprosessen for det arealet Bergmoen AS kontrollerer innenfor Gardermoen Næringspark.

Vi planlegger ingen realisasjoner utover avvikling av tankskipsvirksomheten i 2008, og for Kistefos-konsernet forventes samlet sett et regnskapsmessig resultat i samme størrelsesorden som i 2007.

#### Styret foreslår følgende disposisjoner av Kistefos AS' overskudd

Årsresultat	NOK	504,025 mill.
Overført til annen egenkapital	NOK	504,025 mill.
<b>Sum disponering av årsresultatet</b>	<b>NOK</b>	<b>504,025 mill.</b>

Oslo, 31. mars 2008  
I styret for Kistefos AS

  
Christen Sveaas  
Styrets formann

  
Erik Wahlstrøm

  
Erik Jebesen

  
Christian H. Thommessen

  
Åge Korsvold  
Adm. direktør

**Styret i Kistefos AS**

Fra venstre:

Erik Jebsen

Åge Korsvold (adm. direktør)

Christen Sveaas med elghundene Brum og Fant

Erik Wahlstrøm

Christian H. Thommessen



# Ansatte i Kistefos



**Alexander Munch-Thore**  
Partner,  
Kistefos Venture Capital AS

**Rolf Skaarberg**  
Adm. direktør,  
Viking Supply Ships AS

**Lars Erling Krogh**  
Investeringsdirektør,  
Kistefos AS

**Hege Galtung**  
Avdelingsleder Eiendom,  
Kistefos AS

**Åge Korsvold**  
Adm. direktør,  
Kistefos AS

**Dag Sørsdahl**  
Investeringsdirektør,  
Kistefos AS

**Gunnar Jacobsen**  
Analytiker,  
Kistefos Venture Capital AS

**Ditlef de Vibe**  
Adm. direktør,  
Kistefos Venture Capital AS





**Beate S. Nygårdshaug**  
Juridisk ansvarlig,  
Kistefos AS

**John M. Edminson**  
Økonomisjef,  
Kistefos AS

**Christian Holme**  
Analytiker,  
Kistefos AS

**Lars Haakon Søråas**  
Analytiker,  
Kistefos Venture Capital AS

**Niels Kr. Hodt**  
Finansdirektør,  
Kistefos AS

**Lars Mårdalen**  
Controller,  
Waterfront Shipping AS

**Colbjørn Foss**  
Analytiker,  
Springfondet/Kistefos AS

# Kistefos Venture Capital AS

- ◆ Global IP Solutions AB
- ◆ Opplysningen 1881 AS
- ◆ Infront AS
- ◆ Paradias AS
- ◆ Online Services AS
- ◆ Habiol AS

[www.kistefos.no](http://www.kistefos.no)

**Kistefos Venture Capital (KVC) har siden 1984 vært utvikler og partner til skandinaviske vekst- og ventureselskaper. I dag driver teamet på fem personer to fond: KVC fond I og KVC fond II. Fondene drives ut fra en felles forvaltningsstrategi.**

## Satsningsområder og filosofi

KVC har i tidligere og nye investeringer hatt fokus på internett, telekommunikasjon og teknologiselskaper. Et nytt område man i dag satser på å opparbeide kunnskap og kompetanse innenfor er Clean Tech-bransjen.

Felles for investeringene er at KVC teamet arbeider aktivt for å videreutvikle investeringene både ved å initiere og gjennomføre strategiske beslutninger som over tid vil være verdikjennende. Dette gjøres ved å utarbeide målrettede handlingsplaner som skal sikre lønnsom og rask vekst, samt deltagelse internt i selskapene og gjennom aktivt styrearbeid.

Med et bredt internasjonalt kontaktnett, lang M&A erfaring og flere vellykkede børsintroduksjoner, er KVCs kompetanse med på å øke porteføljeselskapenes muligheter til å kunne initiere eller delta i internasjonale finansielle transaksjoner.

## Nye investeringer i 2007

2007 var et begivenhetsrikt år for KVC med flere transaksjoner. Viktigst var

Carrot Communications ASAs sammenslåing med Opplysningen 1881 AS. I 2006 inngikk Carrot sin største kontrakt med nettopp Opplysningen 1881 for leveranse og drift av SMS teknologi. Med denne kontrakten, som var på over NOK 100 mill. per år, så KVC et rasjonale for å etablere et mer vertikalt integrert selskap med en større verdikjede. Samtaler med Opplysningen 1881 AS' eiere, Telenor ASA og Anders Wilhelmsen Gruppen, førte til en avtale hvor Opplysningen 1881 i mai 2007 kjøpte Carrot. Dette resulterte i at Kistefos ble eier av ca. en tredjedel av det sammenslåtte selskapet. Ditlef de Vibe, adm. direktør i KVC, ble valgt som selskapets styreformann.

I juni investerte KVC NOK 25 mill. i Hadeland Bio-olje AS (Habiol), og ble dermed selskapets største aksjonær. Habiol vil som største aksjonær i Uniol AS bidra i byggingen av Norges første, moderne biodieselanlegg i Fredrikstad. KVC har med dette gjort sin første investering innen det raskt voksende markedet for fornybar energi. Dette er et område som nå følges opp tett med muligheter for flere satsninger over tid.

## Hovedbegivenheter 2007

KVC teamet har gjennom 2007 fulgt opp de eksisterende investeringene, gjennomført Carrot – Opplysningen 1881 transaksjonen, vurdert en rekordstor deal-flow, i tillegg til at man har foretatt to nye investeringer. Flere av porteføljeselskapene har opplevd lønnsom og sterk vekst, også med assosierte utfordringer som høy vekst kan medføre.

Det nye Opplysningen 1881 AS hadde sterk vekst i både omsetning og resultat i 2007. Inntjeningen var spesielt god i den tradisjonelle opplysningstjenesten og for mobil SMS opplysning. Men også internettbasert opplysning på selskapets nye webside [www.1881.no](http://www.1881.no) vokste kraftig og hadde ved slutten av året uker med mer enn 500.000 unike brukere. Over 1 000 ansatte spredt rundt i Norge sørger for å besvare nesten 30 millioner henvendelser per år. Sammen med et merkenavn som er betydelig styrket gjennom en aggressiv markeds-kampanje, utgjør de hovedaktiva i selskapet.

Global IP Solutions AB (GIPS) opplevde sterk og skuffende tilbakegang i



2007 mye som følge av at de mistet sin største kunde Skype. KVC teamet har i løpet av høsten 2007 lagt ned et betydelig arbeid for å identifisere og korrigere interne problemområder. Det er positivt at GIPS' voice engine, på tross av omsetningsproblemene i 2007, fremdeles ansees å være ledende innen internettbasert taleteknologi. Sammen med en ny ledelse, ny kapital og en planlagt børsnotering i 2008 mener man at grunnlaget er lagt for vekst.

Infront AS fortsatte sin sterke og lønnsomme vekst i 2007, med en rekke nye, viktige kunder både nasjonalt og internasjonalt. Selskapet er i dag en av Nordens ledende aktører innen sanntidsinformasjon til finansmarkedet. KVC økte i 2007 sin eierandel i selskapet fra 18% til 27%.

De to investeringene i Online Services og Paradiat som KVC gjorde i 2006, vokste kraftig i løpet av 2007, men begge har fremdeles et stykke igjen før de blir lønnsomme. Teknologisk videreutvikling er viktig for begge selskapene for kontinuerlig å kunne tilby kunder nye og forbedrede løsninger innen henholdsvis søkemotor-

optimalisering og internett brannmur traversering.

Gjennom Habiols eierandel i Uniol AS, fortsatte planleggingen og byggingen av en NOK 280 mill. biodiesel-fabrikk i Fredrikstad. Andre investorer i Uniol AS er bl.a. Borregaard AS, Cermaq ASA og Unikorn AS. Anlegget representerer det nyeste innen biodrivstoffteknologi og vil ved oppstart 1. kvartal 2009 produsere et miljøriktig drivstoff tilpasset norske forhold til norske transportører og privatbilister. Som et av få anlegg i Europa, vil det kunne ta forskjellige råstoffer fra rapsolje til jatrophaolje. Habiol jobber med å utvikle en klar og spisset strategi for distribusjon til utvalgte lokasjoner. Selskapet åpnet den første biodrivstoffstasjonen rettet mot privatmarkedet på Hadeland i desember 2007 og flere stasjoner vil åpne i løpet av 2008.

KVC gjorde våren 2007 en spennende, liten investering i internettsselskapet Tilbakemeldingen Norge AS. Forretningskonseptet er å sentralisere kommentarer og tilbakemeldinger fra konsumenter via en sentralisert internettside. Med inngåelse av

kontrakter med flere viktige kunder som blant annet SAS og Nordea i løpet av 2007, ser man optimistisk på selskapets muligheter og utvikling i 2008.

# Kistefos Venture Capital AS

- ◆ Global IP Solutions AB
- ◆ Opplysningen 1881 AS
- ◆ Infront AS
- ◆ Paradiat AS
- ◆ Online Services AS
- ◆ Habiol AS



[www.gipscorp.com](http://www.gipscorp.com)

**2007 var et meget utfordrende år for Global IP Solutions AB (GIPS) med omsetning vesentlig lavere enn forventet og meget svake resultater. Uavhengig av dette er GIPS' produkter og patenterte teknologi fremdeles regnet som ledende innen sitt marked. Til tross for reduksjonen i omsetning, viste GIPS styrke med flere nye produkter og en rekke nye kunder.**

GIPS tilbyr teknologi innen tale og telefoni over internett og andre datanettverk til et bredt spekter av kunder som benytter avanserte kommunikasjonsmetoder. Selskapet utvikler i dag programvareløsninger som muliggjør og forbedrer kvaliteten på tale, telefoni og multimedia over internett. GIPS har kontorer i San Francisco, Stockholm, Boston, Hong Kong og åpnet i 2007 to nye kontorer i Seoul og Tokyo.

I 2007 lanserte selskapet GIPS VoiceEngine Multimedia med LSVX (video kodeks), som muliggjør både tale og video kommunikasjon simultant med høy kvalitet. Selskapet inngikk flere viktige kontrakter blant annet med Oracle for dette nye produktet.

Oppkjøpet av CrystalVoice Communications har hittil vært en klar skuffelse og bidro ikke med omsetning av betydning i 2007. Oppkjøpet har likevel gjort det mulig for GIPS å bevege seg inn i bedriftsmarkedet med komplette sluttbrukerløsninger. Etter hvert som interessen for Unified Communications og Fixed Mobile

Convergence vokser er det forventet at etterspørselen etter hovedproduktene til CrystleVoice vil øke.

Flere viktige nye kunder kom til i 2007 så som Citrix Online, LG Nortel, Flextronics, Brasil Telecom, Global Village Telecom og 51.com. Like viktig var det at relasjonene til kunder som Google, Oracle og WebEx ble ytterligere styrket.

Selv med nye kunder i porteføljen, falt selskapets omsetning fra USD 17,1 mill. i 2006 med USD 2,7 mill. til USD 14,4 mill i 2007.

Nedgangen i omsetning kan til stor grad tilskrives at man mistet Skype, som var en av GIPS' første og største kunder. I tillegg opplevde selskapet en nedgang i antallet inngåtte kontrakter for selskapets mest solgte produkt Voice Engine for PC plattform, samtidig som selskapet var for sene i ferdigstillingen av nye produkter. Selskapet økte bemanningen mot slutten av 2006 og begynnelsen av 2007, i påvente av forventet salgsvækst som ikke kom, dette har ytterligere svekket selskapets resultat for 2007.

Etter 2. kvartal 2007, da det ble klart at den budsjetterte omsetningsveksten uteble, besluttet selskapet en kostnadsreduksjonsplan samtidig som administrerende direktør forlot selskapet. Selskapets styreformann Ditlef de Vibe fra Kistefos Venture Capital AS overtok midlertidig rollen som administrerende direktør. Det ble igangsatt en omfattende gjennomgang av årsakene til at selskapet ikke innfridde den forventede vekst og søk etter ny administrerende direktør ble initiert. Dette arbeidet førte blant annet til en reorganisering av selskapet i tillegg til en rekke andre tiltak for å bedre selskapets salg.

På tross av de utfordringer GIPS hadde i 2007, er selskapet fremdeles en veletablert, internasjonal leder innen tale prosessering og jobber aktivt med å få større posisjon innenfor sanntids video-området. For kunden er det klart verdikende med en samkjøring mellom tale og video. På bakgrunn av dette ønsker GIPS å bli markedsledende innenfor begge områder.



GIPS leverer programvare som forbedrer lyd kvaliteten på tale over internett.

Selskapets omsetning falt med 16% fra USD 17,1 mill. i 2006 med USD 2,7 mill. til USD 14,4 mill. i 2007. EBITDA falt med USD 16,5 mill. fra USD 4,2 mill. til USD -12,3 mill., mens resultat etter skatt falt med USD 25,4 mill. fra USD 8,9 mill. i 2006 til USD -16,5 mill. i 2007. Resultatet for 2007 ble påvirket av en nedskrivning på USD 5,9 mill. av CrystalVoice og en nedskrivning av utsatt skattefordel på USD 2,4 mill. I 2006 var resultat etter skatt positivt påvirket med ekstra-

ordinære inntekter relatert til opsjonstilbakekjøp på USD 3,9 mill.

For å styrke sin posisjon, besluttet selskapet å foreta en fortrinnsemisjon på USD 10 mill. Kistefos har garantert opp til 71% av emisjonen som vil bli gjennomført 1. halvår 2008.

Selskapet har også ansatt Emerick Woods som ny administrerende direktør fra 1. april 2008. Woods er en suksessrik entreprenør med 12 års

erfaring som administrerende direktør for en rekke teknologiselskaper i Silicon Valley. Han har videre bred erfaring som konsulent fra Booz/Allen/Hamilton og McKinsey, og han har en B.Sc. in Computer Science fra Yale og en MBA fra Harvard University.

Kistefos Venture Capital er representert i styret ved Ditlef de Vibe som styrets formann og Åge Korsvold som styremedlem.



#### Finansielle resultater

MUSD	2007	2006	2005
Driftsinntekter	14,4	17,1	8,8
EBITDA	-12,3	4,2	1,9
Driftsresultat	-14,6	3,9	1,7
Resultat etter skatt	-16,5	8,9	1,8
Sum eiendeler	15,2	31,4	23,3
Bokført egenkapital	9,6	25,3	14,1
Antall ansatte	74	66	44
Kistefos eierandel	32,00 %	32,00 %	32,60 %
Adm. Direktør	Ditlef de Vibe*	G. P. Hemansen	G. P. Hemansen

\* Midlertidig inntil 1. april 2008

# Kistefos Venture Capital AS

- ◆ Global IP Solutions AB
- ◆ Opplysningen 1881 AS
- ◆ Infront AS
- ◆ Parodial AS
- ◆ Online Services AS
- ◆ Habiol AS

Opplysningen®

1881

www.1881.no

**Opplysningen 1881 konsern har i løpet av 2007 økt sin omsetning med over 30% og vist en solid vekst i bokført EBITDA resultat sammenlignet med 2006 (pro-forma). Resultatene kommer på bakgrunn av solid organisk vekst og fokusert satsing innenfor nye vekstmarkeder. Som eksempel kan nevnes Opplysningen Online, som på sitt nettsted [www.1881.no](http://www.1881.no) har doblet antall ukentlige brukere til over 500.000 per utgangen av 2007.**

Carrot Communications ASA, der KVC kontrollerte ca 74,7% av aksjene, ble medio 2007 kjøpt opp av Opplysningen 1881, hvoretter KVC ble eiere av 31,4% av det fusjonerte selskap.

Opplysningen 1881 er Norges ledende formidler av person- og bedriftsopplysninger. Kjernen i virksomheten er opplysningsdatabasen, med millioner av oppføringer og med over 30 000 endringer pr døgn. Selskapet betjener manuell nummeropplysning, mobile sluttbrukertjenester, bedriftstjenester og internettbasert katalogvirksomhet. Opplysningen 1881 har ca. 1 000 ansatte fordelt på 8 lokasjoner i Norge. Hvert år behandles ca. 30 millioner innkommende samtaler på manuell nummeropplysning, 20 millioner innkommende SMS og Internettkatalogen er blant de 10 mest besøkte websider i Norge.

Opplysningen var i perioden 1980-94 en del av Televerket (Telenor) før Telenor Media tok over eierskapet i perioden 1994-97. Fra 1997 til 2003 ble Opplysningen styrt av Telenor

sentralt, og selskapet ble i denne perioden preget av operasjonell restrukturering, lederskifte og opphevelsen av "opplysningsmonopolet" i 2002 med tilhørende volumnedgang.

I 2004 ble selskapet overtatt av Telenor Venture og Anders Wilhelmsen & Co. Selskapet ble på nytt restrukturert og man opplevde stigende markedsandeler innen både manuell besvarte henvendelser og SMS. I tillegg igangsatte man en offensiv Internett-satsning som skulle konkurrere med Gulesider/Eniro.

Sammenslåingen med Carrot gjorde selskapet betydelig sterkere i bedriftsmarkedet og man økte omsetningen innen dette segmentet fra ca. NOK 15 mill til over NOK 250 mill. i 2007. I tillegg er selskapenes tekniske divisjoner slått sammen til en felles sterk enhet som er kapabel til større oppdrag eksternt, i tillegg til den utfordringen selskapets eget volum innenfor teletjenester utgjør. Opplysningen 1881 består nå av fire

forretningsområder, Manuell, Mobil, Online og Bedrift, der alle har opplevd vekst både på topp- og bunnlinje i løpet av 2007.

Opplysningen 1881 fremstår som et spennende selskap, og med bakgrunn i et solid marked, men også innsparingspotensial som følge av fusjonen, forventes videre vekst i omsetning og resultat i 2008.

Driftsinntektene økte fra NOK 510,1 mill. i 2006 (pro forma NOK 679,0 mill.) til NOK 837,2 mill., (pro forma NOK 902,2 mill.) i 2007. EBITDA økte fra NOK 19,7 mill. i 2006 til NOK 106,1 mill. i 2007, mens resultat etter skatt endte på NOK 18,5 mill. i 2007 mot NOK -6,5 mill. i 2006.

KVC er representert i styret ved Gunnar Jacobsen, styremedlem og Ditlef de Vibe, styrets formann.



Opplysningen 1881 er Norges ledende formidler av person- og bedriftsopplysninger.

#### Finansielle resultater

MNOK	2007 *	2006	2005
Driftsinntekter**	837,2	510,1	438,10
EBITDA	106,1	19,7	45,7
Driftsresultat	26,5	-9,3	25,1
Resultat etter skatt	18,5	-6,5	17,4
Sum eiendeler	635,0	265,0	256,6
Bokført egenkap.	324,5	60,3	66,5
Antall ansatte	1 017	602	558
Kistefos eierandel	31,4 %	00,0 %	00,0 %
Adm. dir.	Anne Karin Sogn	Anne Karin Sogn	Anne Karin Sogn

\*Regnskapet for 2007 er et estimat og er ikke revidert

\*\*Pro forma driftsinntekter er for 2007 NOK 902,2 mill. og for 2006 NOK 679,0 mill.

# Kistefos Venture Capital AS

- ◆ Global IP Solutions AB
- ◆ Opplysningen 1881 AS
- ◆ Infront AS
- ◆ Paradias AS
- ◆ Online Services AS
- ◆ Habiol AS



**I 2007 har Infront lagt bak seg nok et år med nær 50 % vekst i både omsetning og resultat etter skatt. I tillegg har selskapet fortsatt sin internasjonale ekspansjon i Norden og Europa forøvrig.**

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 internett-basert informasjons- og handelssystem til sine beste kunder.

Selskapet har i løpet av 2007 opplevd en meget sterk og lønnsom vekst i Norden, i tillegg til at selskapet har signert flere avtaler med europeiske banker og meglerhus. Dette representerer en viktig milepæl for selskapets videre satsning internasjonalt.

Med sin sterke vekst ble Infront nok en gang kåret til et av Norges raskest voksende it-selskap med en 13. plass på Deloitte's Fast50-rangering. Dette er 5. gang på rad at Infront oppnår en plassering på denne listen.

Omsetningen økte fra NOK 43,5 mill.

i 2006 med NOK 20,9 mill. til NOK 64,5 mill. i 2007. EBITDA økte fra NOK 10,8 mill. i 2006 med NOK 5,5 mill. til NOK 16,3 mill. i 2007, mens resultat etter skatt hadde en tilsvarende vekst og endte på NOK 12,0 mill. i 2007.

I løpet av 2007 har Kistefos økt sin eierandel i Infront fra 18,2% til 27,3%. Utsiktene for Infront i 2008 er gode og vi forventer et nytt år med solid vekst.

Kistefos Venture Capital er representert i styret ved Gunnar Jacobsen som styremedlem og Ditlef de Vibe som styrets formann.

## Finansielle resultater

MNOK	2007	2006	2005
Driftsinntekter	64,5	43,5	28,7
EBITDA	16,3	10,8	7,3
Driftsresultat	16,0	10,7	7,1
Resultat etter skatt	12,0	8,0	5,3
Sum eiendeler	39,9	28,0	18,3
Bokført egenkap.	5,5	11,9	10,3
Antall ansatte	27	19	15
Kistefos eierandel	27,3 %	18,2 %	18,2 %
Adm. dir.	Kristian Nesbak	Kristian Nesbak	Kristian Nesbak



# Kistefos Venture Capital AS

- ◆ Global IP Solutions AB
- ◆ Opplysningen 1881 AS
- ◆ Infront AS
- ◆ Paradiat AS
- ◆ Online Services AS
- ◆ Habiol AS



www.paradiat.com

**Sterkt kommersielt fokus har økt omsetningen gjennom 2007 og ført til kontrakter med flere internasjonale aktører. Økt fokus på salg av tjenester sammen med softwareprodukter er avgjørende i et marked som fortsatt er i en tidlig fase.**

Paradiat AS' virksomhet omfatter utvikling og salg av løsningen Real-Tunnel. RealTunnel er en programvare som benyttes til åpning av brannmurer for kommunikasjons-tjenester. Kommersielt er selskapet fortsatt i en tidlig fase, men har gjennom kontrakter med større, internasjonale aktører fått bekreftet at produktet holder høy teknologisk kvalitet. Kundene, som befinner seg både innenfor software industrien, videokonferanse- og telekom industrien, benytter Paradiats produkter til audio- og videokommunikasjon over IP nettverk.

Paradiat har gjennom 2007 fortsatt sin satsning på salg av programvare til internasjonale aktører, i tillegg til at man både til disse og andre relevante kunder har tilbudt senior konsulent kompetanse. Selskapet har lyktes godt innenfor begge forretningsområder, og ved utgangen av 2007 signerte en global softwareaktør en større kontrakt med selskapet. Denne kontrakten representerer en viktig milepæl for Paradiat og produktene som tilbys markedet.

Omsetningen i 2007 økte fra NOK 1,8 mill., med NOK 5,4 mill, til NOK

7,2 mill. Som følge av økt satsning på salg og konsulentinntekter økte EBITDA fra NOK -7,8 mill. i 2006 med NOK 3,0 mill. til NOK -4,8 i 2006. Resultat etter skatt økte fra NOK -8,4 mill. i 2006, med NOK 4,2 mill. til NOK -4,2 mill. i 2007.

Paradiat er ved utgangen av 2007 godt posisjonert for videre vekst i 2008.

Kistefos Venture Capital er representert i styret ved Gunnar Jacobsen, styremedlem og Ditlef de Vibe, styrets formann.

## Finansielle resultater

MNOK	2007*	2006	2005
Driftsinntekter	7,2	1,8	1,0
EBITDA	-4,8	-7,8	-3,6
Driftsresultat	-4,9	-7,9	-3,6
Resultat etter skatt	-4,2	-8,4	-3,6
Sum eiendeler	12,1	15,9	2,2
Bokført egenkap.	9,7	13,9	0,3
Antall ansatte	10	11	5
Kistefos eierandel	27,9 %	27,9 %	0 %
Adm. dir.	Ingvar Aaberg	Ingvar Aaberg	Kevin Kliland

\*Regnskapet for 2007 er et estimat og er ikke revidert.

# Kistefos Venture Capital AS

- ◆ Global IP Solutions AB
- ◆ Opplysningen 1881 AS
- ◆ Infront AS
- ◆ Paradias AS
- ◆ Online Services AS
- ◆ Habiol AS

**ONLINESERVICES**

www.onlineservices.no

## Online Services AS oppnådde i 2007 en betydelig vekst i omsetningen og har inngått et strategisk viktig samarbeid med det svenske selskapet EPiServer AB.

Online Services AS retter sine tjenester inn mot virksomheter som har behov for å være synlige på internett. Selskapets visjon er å sikre målbar, høy avkastning og synlighet på kundens investering i digitale kanaler. Ved å tilby markedsledende metodikk og brukervennlige verktøy innen søkemotoroptimering og webanalyse, oppnår kunder resultater i form av økt trafikk, flere salgsmuligheter, større kunnskap om besøkende og bedre styring på deres nettsteder. Online Services AS er markedsleder i Norge med en kundeportefølje bestående av alt fra mindre bedrifter til landets største konserner.

Selskapet har i 2007 hatt fokus på utvikling av eget salgssapparat og arbeidet målrettet med opplæring av

egne selgere. Salg gjennom partnere har også blitt en viktig kanal for distribusjon av selskapets produkter og tjenester i 2007. Online Services AS inngikk i 2007 et samarbeid med EPiServer AB, en av Skandinavias ledende leverandører av programvare som hjelper bedrifter å publisere informasjon på internett. Xtractor, Online Services kjerneprodukt, har gjennom dette samarbeidet blitt integrert i EPiServers publiseringsløsning og tilbys samtlige av EPiServers kunder.

Omsetningen økte med 38% i 2007, fra NOK 11,9 mill. i 2006 til NOK 16,4 mill. i 2007. EBITDA falt fra NOK -6,2 mill. i 2006 til NOK -8,5 mill. i 2007, mens resultat etter skatt endte på NOK -11,7 mill. i 2007 mot -8,3 mill.

i 2006. Det negative resultatet i 2007 skyldes en kombinasjon av en sterk satsning på produktutvikling og inntekter som var vesentlig lavere enn budsjett. I tillegg er resultatet påvirket av at verdien av aksjene i det svenske datterselskapet ble skrevet ned med NOK 1,8 mill.

Selskapet går inn i 2008 godt posisjonert med en organisasjon og et produkt og tjenestetilbud som er unikt i markedet. På bakgrunn av dette forventes at Online Services vil gå i break-even i 2008.

Kistefos Venture Capital er representert i styret ved Alex Munch-Thore som styrets formann.

### Finansielle resultater

MNOK	2007	2006	2005
Driftsinntekter	16,4	11,9	8,3
EBITDA	-8,5	-6,2	0,9
Driftsresultat	-9,0	-6,9	0,5
Resultat etter skatt	-11,7	-8,3	0,2
Sum eiendeler	9,5	16,0	4,1
Bokført egenkap.	2,5	10,9	0,0
Antall ansatte	37	33	13
Kistefos eierandel	38,30 %	34,70 %	-
Adm. dir.	Kjell Galstad	Kjell Galstad	Kjell Galstad

# Kistefos Venture Capital AS

- ◆ Global IP Solutions AB
- ◆ Opplysningen 1881 AS
- ◆ Infront AS
- ◆ Paradias AS
- ◆ Online Services AS
- ◆ Habiol AS



www.habiol.no

## Habiol AS etablerte seg i 2007 som største eier i Uniol AS, Norges første produksjonsanlegg for biodiesel som kan benytte forskjellige råvarer.

Biodrivstoff er på fremmarsj i Norge. Fra 2008 forventes et omsetningspåbud for biodrivstoff på minimum 2%. Påbudet, som forventes økt til 5 % i 2009, vil sikre innføringen av biodrivstoff i Norge.

Habiol AS, med fokus på produksjon og distribusjon av biodrivstoff, er godt posisjonert til å dra nytte av denne utviklingen. Selskapet spiller en aktiv rolle i utviklingen av Uniol AS, som har planlagt et produksjonsanlegg for biodiesel i Fredrikstad. Ved ferdigstillelse vil anlegget, som er et joint venture med blant andre Borregaard, Norgrain og Cermaq, ha en produksjonskapasitet på ca. 100 000 tonn biodiesel i året. Totalkostnadene for anlegget er beregnet til rundt NOK 280 mill. I tillegg til denne investeringen har Habiol aktiviteter innenfor distribusjon av biodiesel og forskning på annen generasjons biodrivstoff.

Kistefos Venture Capital investerte NOK 25 mill. i Habiol sommeren 2007. Gjennom ytterligere en emisjon i desember 2007 hentet selskapet inn NOK 24 mill. og KVC tegnet seg for NOK 5 mill. Kapitalen som er tilført selskapet i 2007 vil primært gå til å dekke utgiftene i forbindelse med bygging av Uniol, finansiering av Habiols nedstrømsstrategi, samt gi selskapet mulighet til å være proaktive etter hvert som nye

muligheter åpner seg innenfor biodrivstoffsektoren.

Uniols anlegg skal bygges i sammenheng med Denofas fasiliteter i Øraveien Industripark i Fredrikstad. Første spadetak ble tatt i november 2007 og anlegget forventes ferdigstilt tidlig i 2009. I desember 2007 åpnet Habiol sin første biodieselstasjon på Hadeland. Utplasseringen er første ledd i en nedstrømsatsning hvor det tas sikte på å åpne noen stasjoner til i løpet av 2008.

Høsten 2007 ble det også bestemt å styrke bemanningen i selskapet for å gi selskapet kapasitet til å følge opp planlagte og nye aktiviteter. Rekrutteringen av ytterligere én ansatt ble gjennomført i første kvartal 2008.

Selskapet hadde i 2007 en minimal omsetning (NOK 0,4 mill.) og resultat etter skatt endte på NOK -1,4 mill. Selskapets lave omsetning skyldes det lave aktivitetsnivået i selskapet og at fokus i 2007 har vært på å prosjektere og arbeide med utbyggingen av Uniol.

Selskapet går inn i 2008 med en solid kapitalbase og en unik kompetanse på biodrivstoff. Utfordringen for 2008 blir å utnytte denne kapitalen og kompetansen til å skape en lønnsom bedrift.

Kistefos Venture Capital er representert i styret ved Alex Munch-Thore som styrets formann.

### Finansielle resultater

MNOK	2007*	2006	2005
Driftsinntekter	0,4	0,3	0,9
EBITDA	-3,0	-1,5	-0,9
Driftsresultat	-3,0	-1,5	-0,9
Resultat etter skatt	-1,4	-1,5	-0,9
Sum eiendeler	81,9	26,0	1,4
Bokført egenkap.	79,6	11,5	1,1
Antall ansatte	2	1,7	1,7
Kistefos eierandel	30,89 %	-	-
Adm. dir.	Terje Johansen	Terje Johansen	Terje Johansen

\*Regnskapet for 2007 er et estimat og er ikke revidert.

# Kistefos Private Equity AS

◆ Atex Group Ltd.

◆ Advanzia Bank S.A.

[www.kistefos.no](http://www.kistefos.no)

**Investeringene i Kistefos Private Equity viste god utvikling i 2007 og Ementor-aksjene ble solgt med tilfredsstillende gevinst. Advanzia Bank S.A. hadde sitt første fulle år i operasjonell drift og mottok mer enn en million søknader om kredittkort i løpet av året. Atex Group Ltd., som leverer programvare til medieindustrien, gjennomførte i 2007 en vellykket integrasjonsprosess av to oppkjøpte virksomheter og leverte en markant lønnsomhetsøkning.**

Kistefos solgte seg ut av Ementor ASA i februar 2007. Ementor hadde da vært gjennom en vellykket snuoperasjon og rapportert sterke resultatforbedringer, med tilhørende god aksjekursutvikling.

Advanzia er en virtuell bank uten filialer hvis forretningsidé er utstedelse av gebyrfrie kredittkort. Det primære fokus er på det tyske markedet, men banken tilbyr også sine produkter i Luxembourg. Allerede i oppstartsåret (2006) inntok Advanzia posisjonen som Luxembourgs største utsteder av kredittkort, og i 2007 var Advanzia blant de ledende kredittkortutstederne i Tyskland. Kistefos og assosierte selskaper eier 51,2% av selskapet.

Atex har etter oppkjøpene fått en solid tilstedeværelse i alle verdensdeler og kan tilby et bredt produktspekter som er ledende innenfor både annonse- og redaksjonelle

systemer. Det forventes god organisk vekst og fortsatt økning i lønnsomheten i 2008, basert på gode markedsutsikter, utnyttelse av kryssalgsmuligheter og fortsatt potensial for effektivisering av virksomheten. Kistefos og assosierte selskaper eier til sammen 68,7% av selskapet.

Gjennom 2007 har Kistefos lagt ned betydelige ressurser i å kartlegge attraktive sektorer og strategier for fremtidige investeringer. Denne prosessen ledet frem til identifisering av flere interessante investeringsområder som vil forfølges i 2008 og årene fremover.

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

nært samarbeid med selskapets ledelse og øvrige eiere. Kistefos Private Equity deltar i selskapenes formelle organer og skal, gjennom kompetent forvaltning og uavhengighet, 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.

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 så mange som 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 Equity AS

◆ Atex Group Ltd.

◆ Advanzia Bank S.A.



www.atex.com

**I 2007 har Atex' primære fokus vært integrasjonen av de to oppkjøpte virksomhetene Unisys Media Inc. og Mactive. Prosessen har vært vellykket og synergipotensialet har begynt å materialisere seg. Atex har i løpet av 2007 levert en markant lønnsomhetsøkning.**

Atex er en global leverandør av programvare til medieindustrien. Med oppkjøpene av Unisys Media og Mactive er Atex nå den største aktøren på verdensbasis innenfor dette markedet. Selskapet leverer løsninger i hovedsak innenfor tre forretningsområder: (i) Annonse-systemer, (ii) Redaksjonelle systemer og (iii) Distribusjonssystemer. Atex' løsninger gjør at tradisjonelle mediebedrifter kan distribuere sitt redaksjonelle innhold gjennom nye kanaler, som via internett og mobiltelefoner. Selskapet har programvare for nær USD 1 milliard installert hos sine kunder og supporterer over 800 kunder i mer enn 40 land.

Oppkjøpene av Unisys Media og Mactive ble finansiert gjennom et syndikert lån på USD 80 mill. og en emisjon på USD 12 mill. i første kvartal 2007 rettet mot de eksisterende aksjonærer.

Oppkjøpet av Unisys Media, en divisjon i det amerikanske IT selskapet Unisys Corporation, har gitt Atex økt tilstedeværelse særlig i sentral- og sør-Europa, i tillegg til USA. Unisys Media brakte med seg et robust redaksjonelt system og en attraktiv kundeportefølje. Oppkjøpet

av Mactive, et svensk/amerikansk programvareselskap, har gitt Atex et økt fotfeste i Norden og USA samt et annonsesystem som har en solid og sterkt voksende posisjon i markedet.

I forbindelse med oppkjøpene har Atex i løpet av 2007 gjennomført omfattende interne reorganiseringer for å samkjøre distribusjonsnettverket, optimalisere utnyttelsen av utviklingsressursene og integrere de forskjellige produktplattformene. Nøkkelpersoner fra Mactive og Unisys Media har blitt en del av det sammenslåtte selskapets ledelse. Integrasjonen av virksomhetene har vært vellykket og Atex er blitt et styrket selskap.

I sammenheng med oppkjøpene av Unisys Media og Mactive har Atex endret sitt regnskapsår til å sammenfalle med kalenderår, med virkning fra år 2007. I 2007 omsatte Atex for USD 103,3 mill., mot USD 48,9 mill. i 2005/2006 som er Atex forrige fulle regnskapsår. Den markante økningen skyldes i hovedsak de store oppkjøpene, selv om selskapene ikke har vært konsolidert gjennom hele 2007.

EBITDA i 2007 endte på USD 30,6 mill., betydelig opp fra USD 9,6 mill.

i forrige fulle regnskapsår. Store kostnadssynergier gjennom hele bedriften og særlig relatert til forskning og utvikling, samt effektivisering av distribusjonsnettverket har bidratt til den kraftige forbedringen.

Atex opplever en god interesse fra markedet og at kunder er positive til Atex' konsolideringsstrategi. Gjennom året har Atex signert en rekke større kontrakter med ledende aktører innenfor medieindustrien. Totalt vant Atex i 2007 nye kontrakter til en total verdi på USD 69 mill., før man inkluderer bidrag fra vedlikehold og support.

Atex har oppnådd en solid tilstedeværelse i alle verdensdeler og kan tilby et bredt produktspekter som er ledende innenfor både annonse- og redaksjonelle systemer. Det forventes god organisk vekst og fortsatt økning i lønnsomheten i 2008, basert på gode markedsutsikter, utnyttelse av krysssalgsmuligheter og fortsatt potensial for effektivisering av virksomheten.

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



Atex er en global leverandør av programvare til medieindustrien.

**Finansielle resultater**

MUSD	IFRS	UK GAAP	UK GAAP
	2007*	2005/2006	2004/2005
Driftsinntekter	103,3	48,9	48,7
EBITDA	30,6	9,6	6,9
Driftsresultat	14,2	7,4	4,3
Resultat etter skatt	0,8	6,4	6,1
Sum eiendeler	179,0	31,3	27,7
Bokført egenkapital	9,1	14,6	19,5
Antall ansatte	503	280	300
Kistefos eierandel	57,4%	53,9 %	53,9 %
Adm. Dir.	John Hawkins	John Hawkins	John Hawkins

\*Endret regnskapsår

# Kistefos Private Equity AS

◆ Atex Group Ltd.

◆ Advanzia Bank S.A.



www.advanzia.com

**Advanzia Bank S.A. (Advanzia) er en Luxemburg-registret bank som tilbyr to produkter: gebyrfrie kredittkort til et stort antall brukere i euro-sonen, i første omgang i Tyskland og Luxemburg, og innskuddskonto til et mer begrenset antall kunder i EU. 2007 var Advanzias første fulle år i operasjonell drift, og banken har opplevd kraftig vekst i løpet av året.**

Advanzia er en virtuell bank uten filialer. Kommunikasjonen med kunder foregår via Internett, post, faks eller kundetjenestetelefon. Som nisjebank ønsker ikke Advanzia å være en hovedbank for sine kunder, siden banken ikke tilbyr ordinære produkter som brukskonti, bankkort, boliglån, etc. Målsetningen er å være en bank som tilbyr spesialiserte tjenester, produsert i en effektiv organisasjon, til konkurransedyktige betingelser.

Banken ble grunnlagt i 2005 og startet sin virksomhet i 2006 med en egenkapital på EUR 17,5 mill. Advanzias hovedkontor er lokalisert i Luxemburg og har fått sin bankkonsesjon fra Finansdepartementet i Luxemburg.

Banken er underlagt tilsyn av de lokale tilsynsmyndighetene, Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Advanzia kan, med utgangspunkt i EUs regelverk om grenseoverskridende tjenesteytelse, tilby sine produkter og tjenester i EU/EØS-området uten lokal filialetablering eller annen fysisk tilstedeværelse.

Advanzia hentet inn EUR 10 mill. i egenkapital i mars 2007 for å finansiere sterk vekst og holde banken godt innenfor kapitaldekningskravene.

Banken fokuserer primært på det tyske markedet, men tilbyr også sine produkter i Luxemburg. Allerede i oppstartsåret (2006) inntok Advanzia posisjonen som Luxemburgs største utsteder av kredittkort, og i 2007 var Advanzia blant de raskest voksende kredittkortutstederne i Tyskland.

Bankens primærprodukt er gebyrfrie kredittkort, tilbudt på bl.a. [www.gebuhrenfrei.com](http://www.gebuhrenfrei.com). I løpet av 2007 mottok Advanzia 1.049.000 kortsøknader. Etter kredittvurdering har Advanzia godkjent 55 % av disse søknadene. Det totale antall kredittkort i aktiv bruk ved utgangen av 2007 var 107.000, en økning på 84.000 kunder fra utgangen av 2006. Kredittkortene hadde et samlet transaksjonsvolum på til sammen EUR 197 mill. i 2007. Kundene hadde ved utgangen av 2007 totalt EUR 94 mill. i utestående kredittkortgjeld til Advanzia, opp fra EUR 8 mill. ved utgangen av 2006.

Advanzia tilbyr også innskuddskonti med konkurransedyktige betingelser. I løpet av 2007 ble det opprettet totalt 10.400 innskuddskonti i Advanzia. Ved utgangen av året hadde banken opprettet totalt 12.900 innskuddskonti, med en samlet innskuddssaldo på EUR 127 mill. Sammen med innbetalt egenkapital bidrar innskuddene til at Advanzia får finansiert sine utlån og har betryggende likviddekning i forhold til bankens virksomhet og de krav som forøvrig stilles til likviditet.

Banken har opplevd en sterk økning i inntekter i løpet av 2007. Totale netto inntekter i 2007 var EUR 6,7 mill., opp fra EUR 0,6 mill. i 2006. Resultat etter skatt endte på EUR -8,2 mill., mot EUR -4,4 mill. i 2006. Dette er i samsvar med strategien om å fokusere på kundeinntak i bankens første vekstfase. I tillegg har banken også hatt en markant økning i markedsføringsaktiviteter i 2007. Advanzia planlegger en fortsatt kraftig kunde- og omsetningsøkning i årene fremover, og basert på nåværende strategi forventer banken et positivt resultat for 2008.





Advanzia Bank S.A. tilbyr sine kunder gebyrfrie kredittkort.

I november 2007 tiltrådte Marc E. Hentgen som ny Chief Executive Officer. Hentgen er luxemburgsk statsborger med over 20 års erfaring fra Fortis Bank. Den avgåtte CEO, Thomas Schlieper fortsetter i styret.

Kistefos AS med tilknyttede selskaper er den største investoren i Advanzia med 51,2 % eierandel fullt utvannet. Andre større investorer pr. 31.12.2007 er Skips AS Tudor (7,8 %), Selvaag Invest (6,8 %) og Sundt AS (4,9 %).

Kistefos har i 2007 vært representert i styret ved Dag Sørtdahl som styrets formann, Espen Klitzing og Thomas Altenhain.

Nøkkeltall	2007	2006
Aktive kredittkort	107 000	23 000
Transaksjonsvolum	EUR 197 mill.	EUR 15 mill.
Utlånsbalanse	EUR 94 mill.	EUR 8 mill.
Innskuddsbalanse	EUR127 mill.	EUR 22 mill.

#### Finansielle resultater\*

MEUR	2007	2006
Netto inntekter	6,7	0,6
Resultat før tap og skatt	-5,3	-3,9
Tapsavsetninger	-2,9	-0,4
Resultat etter skatt	-8,2	-4,4
Forvaltningskapital	149,6	34,3
Bokført egenkapital	12,6	10,8
Antall ansatte	35	20
Kistefos med assosierte eierandel	51,2 %	50,2 %
Adm. dir.	Marc E. Hentgen	Thomas Schlieper

\*Resultatene er i henhold til "Lux GAAP"

# Kistefos Offshore

## Viking Supply Ships AS

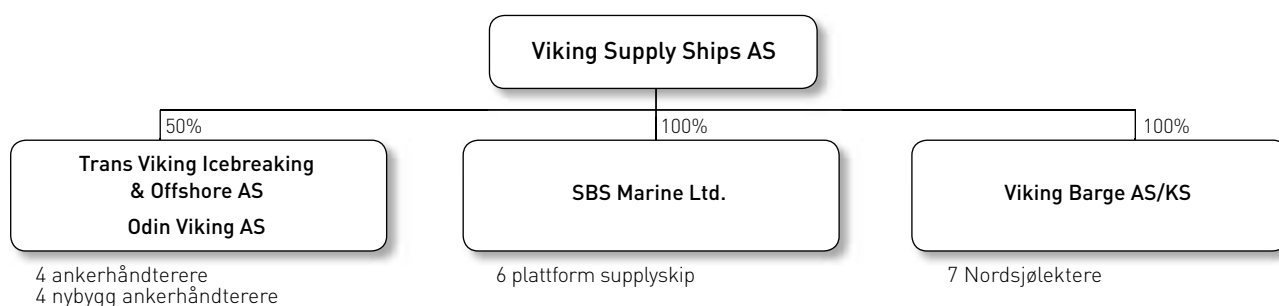
- ◆ Ankerhåndteringsvirksomheten
- ◆ Plattform supplyskips-virksomheten - SBS Marine Ltd.
- ◆ Lektervirksomheten - Viking Barge AS



www.vikingsupply.com

## Et nytt rekord år for Viking Supply Ships.

Viking Supply Ships AS (VSS) har siden 1989 vært eiet av Kistefos AS. Selskapet er lokalisert i Kristiansand og er organisert i forretningsområder som vist nedenfor:



VSS solgte i mai Viking Offshore Services Ltd. i Aberdeen til det nederlandske rederiet Vroon. Resultatet til og med april 2007 er konsolidert inn i årsregnskapet for VSS med driftsinntekter NOK 200,1 mill. og resultat før skatt NOK 33,1 mill. Salget resulterte i en salgsgjinst på NOK 82,3 mill. som er inkludert i andre driftsinntekter.

VSS-konsernets driftsinntekter ble redusert fra NOK 944,9 mill. i 2006 med NOK 167,9 mill. (-18%) til NOK 777,0 mill. i 2007. Dette skyldes i hovedsak salget av Viking Offshore Services Ltd. For ankerhåndterere og lektere bedret driftsinntektene seg på grunn av et generelt bedre offshore marked med høyere rater enn i 2006. Det er også en økning i driftsinntektene for SBS hvilket skyldes at driftsinntektene for hele 2007 er inkludert mens 2006 kun innbefatter driftsinntektene etter selskapets overtagelse

den 10. august 2006. Selskapets driftsresultat økte fra NOK 322,8 mill. i 2006 med NOK 23,7 mill. (+7%) til NOK 346,5 mill i 2007. Nettoresultatet etter skatt ble redusert fra NOK 223,0 mill. i 2006 med NOK -365,8 mill. (-164%) til NOK -142,8 mill. i 2007. Denne reduksjon skyldes innføringen av det nye skatteregime for rederier hvorved tidligere opparbeidede skattefordeler kom til beskatning, og en ny tonnasjeskattordning etter EU-modellen ble introdusert med virkning fra og med 1 januar 2007. Totalt utgjorde dette NOK 435,0 mill. i skattekostnad som er belastet årets resultat. Resultatet før skatt bedret seg fra NOK 286,0 mill. i 2006 med NOK 29,6 mill. (+11%) til NOK 315,6 mill. i 2007.

Innen ankerhåndteringsvirksomheten ble opsjonene om bygging av ytterligere 2 ankerhåndteringsskip erklært i samarbeid med selskapets

svenske partner, Rederi AB Transatlantic. Det er nå til sammen kontrahert 4 skip med levering i perioden 2009 til 2011.

En fortsatt høy og økende oljepris og tilsvarende inntjening for oljeselskapene i 2007 medførte høy letevirksomhet, økt utvikling av nye felt og arbeid med undervannsinstallasjoner verden over. Aktiviteten innen bore- og letevirksomhet var høy og førte til tilnærmet full utnyttelse av verdens rigg flåte. Dyptvannsoperasjoner i områder som vest-Afrika, Brasil og fjerne Østen vokste i 2007. Den raske utviklingen har stilt nye krav til skipene med hensyn til både teknologi og driftsmessige utfordringer. Dypt vann og avansert undervannsteknologi har medført nye krav til økte kapasiteter som dynamisk posisjonering, maskinkraft, trekraft, vinsj/kranstørrelse og lastekapasiteter. Enkelte tragiske ulykker i 2007 har



satt fokus på de driftsmessige utfordringer som rederiene står overfor og ikke minst må mestre i fremtiden. Knappheten på kvalifisert mannskap har blitt synliggjort i 2007 og er forventet å bli en utfordring også i tiden fremover.

Markedet i Nordsjøen har vært stabilt og stramt for alle typer offshoreskip. Ved inngangen til 2007 var det totalt 251 offshore fartøyer i Nordsjøen. I løpet av året økte antallet med 5.2% til totalt 264 fartøyer. Til tross for økningen i antall skip som opererte i Nordsjøen i 2007 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. 10% i Nordsjøen i 2007 sammenlignet med 2006.

En rekke forhold ligger til rette for en fortsatt sterk olje- og gassnæring i tiden fremover. Etterspørselen etter olje har tidvis ligget over produksjonskapasiteten, og det er forventet at oljeprisen vil være vedvarende høy og robust. Etterspørselen vil stimulere til fortsatt vekst i bore- og letevirksomheten, og det er planlagt en økning i antall operative rigger i så vel Nordsjøen som verden for øvrig, som følge av leveringer av nybygg og oppgraderinger. Store områder med antatte oljereservoarer som utenfor Brasil, Vest-Afrika, Asia og Arktiske strøk gjenstår å utnyttes for å møte oljeselskaperens produksjonsmål.

<b>Ankerhåndteringsvirksomheten (NOK)</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Slutningsrate per dag	555 986	456 642	304 422
Utnyttelsesgrad (%)	74%	78%	73%
Gjennomsnittlig dagrate	408 403	353 181	222 203

<b>Plattform supplyskips-virksomheten (GBP)</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Slutningsrate per dag	7 026	10 346	
Utnyttelsesgrad (%)	92%	95%	
Gjennomsnittlig dagrate	6 474	9 792	

<b>Lektervirksomheten (NOK)</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Slutningsrate per dag	29 941	20 006	13 501
Utnyttelsesgrad (%)	72%	82%	72%
Gjennomsnittlig dagrate	21 574	16 325	9 722

Reduksjonen i slutningsraten for plattform supplyskips-virksomheten skyldes at flere av skipene gikk inn på langsiktige kontrakter i 2007 til lavere rater enn spotmarkedet i 2006, flere tekniske problemer og posisjonering av disse skip, en fallende US dollar og off-hire for det ene eldre skipet.

#### Finansielle resultater

<b>MNOK</b>	<b>2007*</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Driftsinntekter	777,0	944,9	734,6
EBITDA	424,6	424,3	274,2
Driftsresultat	346,5	322,8	176,8
Resultat etter skatt	(142,8)	223,0	78,0
Sum eiendeler	1 912,5	2 039,1	1 450,1
Bokført egenkapital	547,4	613,7	361,6
Antall ansatte*	221	996	910
Kistefos eierandel	100%	100%	100%
Adm. Dir.	Rolf Skaarberg	Rolf Skaarberg	Bjørn Stallemo

\*Antall ansatte inkluderer egne ansatte og innleide

# Kistefos Offshore

## Viking Supply Ships AS

- ◆ Ankerhåndteringsvirksomheten
- ◆ Plattform supplyskips-virksomheten - SBS Marine Ltd.
- ◆ Lektervirksomheten - Viking Barge AS



## 2007 var et rekordår for virksomheten, og selskapets ankerhåndtererere oppnådde høye rater og leverte 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 Rederiet AB Transatlantic. I løpet av 2006 ble samarbeidet utvidet til også å inkludere skipet Odin Viking (tidligere San Fruttuoso). Trans Viking eier og opererer i dag fire store ankerhåndtererere (AHTS), hvorav tre isbrytere. Skipene opererer i 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.

Trans Viking erklærte i 2007 opsjonene for ytterligere 2 ankerhåndteringskip ved det spanske verftet Astilleros Zamakona. Det er nå til sammen kontrahert 4 skip med levering i perioden 2009 til 2011.

Trans Vikings resultater i 2007 reflekterer det fortsatt sterke markedet med gode slutningsrater og høy utnyttelsesgrad. Slutningsraten per dag økte fra NOK 456 642 i 2006 med NOK 99 344 (+22%) til NOK 555 986 i 2007, mens utnyttelsesgraden gikk ned fra 78% i 2006 til 74% i 2007. Til tross for nedgangen i utnyttelsesgraden fra

2006 til 2007 er utnyttelsen høy, og er et resultat av høy aktivitet og lengre kontrakter både i Brasil og Alaska. Gjennomsnittlig dagrate økte fra NOK 353 181 i 2006 med NOK 55 222 (+16%) til NOK 408 403 i 2007.

Trans Vikings driftsinntekter økte fra NOK 269,7 mill. i 2006 med NOK 21,4 mill. (+8%) til NOK 291,1 mill. i 2007. Dette skyldes høyere rater enn i 2006. Selskapets driftsresultat økte fra NOK 188,4 mill. i 2006 med NOK 19,5 mill. (+10%) til NOK 207,9 mill. i 2007 og nettoresultatet etter skatt ble redusert fra NOK 165,0 mill. i 2006 med NOK -420,3 mill. (-255%) til NOK -255,3 mill. i 2007. Denne reduksjon skyldes innføringen av det nye skatte-regime for rederier hvorved tidligere opparbeidede skattefordeler kom til beskatning, og en ny tonnasje-skattordning etter EU-modellen ble introdusert med virkning fra og med 1 januar 2007. Totalt utgjorde dette NOK 435,0 mill. i skattekostnad som er inkludert i årets resultat. Resultatet før skatt bedret seg fra NOK 165,5 mill. i 2006 med NOK 28,9 mill. (+18%) til NOK 194,4 mill. i 2007.

Det er forventet at flåten vil operere i spotmarkedet i 2008. Det er ikke inngått langsiktige kontrakter for noen av AHTS skipene fremover. Det har vært økt etterspørsel i markedet etter ankerhåndtererere for lengre kontrak-

ter både i og utenfor Nordsjøen. Odin Viking har ingen kontraktsmessige bindinger fremover og selskapet er derfor i posisjon til å vurdere eventuelle langtidskontrakter som måtte anses relevante.

For ankerhåndteringsvirksomheten ble 2007 nok et sterkt år. I spotmarkedet i Nordsjøen var ratenivået høyere enn i 2006. Erfaringene fra 2006 ga rederne selvtillit og bidro til å opprettholde et relativt høyt ratenivå også i perioder med mindre forespørsler. Ved inngangen til 2007 var det totalt 38 AHTS (over 16,000 BHP) i Nordsjøen, hvorav 19 var på langtidskontrakter mens 19 var i spot markedet. Ved utgangen til 2007 var dette antall om lag uforandret med totalt 37 AHTS (over 16,000 BHP) i Nordsjøen, hvorav 18 var på langtidskontrakter og 19 var i spot markedet. Slutningsnivåene for skip i spot markedet varierte stort mens det generelle nivået lå i området NOK 350.000-750.000 for korte oppdrag. For lengre kontrakter ble nivåer på rundt NOK 250.000-290.000 oppnådd for større og nyere skip. Når det gjelder nybygg, ble 18 AHTS (over 16,000 BHP) levert i 2007 som tilsvarer 24% av eksisterende flåte (74 skip). Mange av disse ble absorbert av markeder utenfor Nordsjøen på lengre kontrakter, og tilbudsiden i Nordsjøen ble lite berørt.



Tor Viking, ankerhåndtering i snevær i Beaufort Sea, Alaska, oktober 2007.

Prognoser utgitt av ODS Petrodata indikerer en vekst i etterspørselen etter større AHTS skip på ca 50% for årene 2008-2010. Samtidig forventes AHTS flåten (over 16,000 BHP) å vokse med 79% i samme periode. På den annen side fortsetter veksten innen støttevirksomhet til FPSO operasjoner, utvikling av større prosjekter, konstruksjon og vedlikehold av undervannsinstallasjoner

og globalisering og spredning av aktivitetene verden over. Den raske teknologiske utviklingen ventes å føre til økende etterspørsel etter moderne og nyere tonnasje. Eldre tonnasje over 15 år som i dag utgjør ca. 30% av den totale flåten vil sannsynligvis få større vanskeligheter med å finne beskjeftigelse sammenlignet med nybygg som blir levert fremover. Ordreboken viser at 95 AHTS (over

16,000 BHP) er i bestilling verden over for levering i årene 2008-2011 derav 16 i 2008, 39 i 2009, 32 i 2010 og 8 i 2011. Antall skip i bestilling tilsvarer 103% av eksisterende flåte på 92 skip. Det er ventet at veksten i etterspørselen på verdensbasis samt økningen i antall nye rigger i samme periode vil bidra til å absorbere en større del av denne betydelige flåteveksten.

#### Finansielle resultater

MNOK	2007	2006	2005
Driftsinntekter	291,1	269,7	211,5
EBITDA	233,5	214,6	166,8
Driftsresultat	207,9	188,4	137,3
Resultat etter skatt	(255,3)	165,0	93,5
Sum eiendeler	780,4	766,5	746,6
Bokført egenkapital	54,5	228,3	128,6
Antall ansatte*	102	98	80
<b>Kistefos eierandel</b>			
-Trans Viking	50%	50%	50%
-Odin Viking	50%	50%	100%
Adm. dir.	Rolf Skaarberg/ Stefan Eliasson	Rolf Skaarberg/ Stefan Eliasson	Bjørn Stallemo/ Stefan Eliasson

\* Antall ansatte inkluderer egne ansatte og innleide

# Kistefos Offshore

## Viking Supply Ships AS

- ◆ Ankerhåndteringsvirksomheten
- ◆ Plattform supplyskips-virksomheten - SBS Marine Ltd.
- ◆ Lektervirksomheten - Viking Barge AS



PSV skipet M/V SBS Cirrus på oppdrag i det Indiske hav.



www.sbsmarine.com

## Preget av leveringer av nye skip, omstilling samt tekniske problemer.

Viking Supply Ships AS eier gjennom SBS Holding Norway AS 100% av SBS Marine Ltd (SBS). Selskapet eier tre plattform supplyskip og har tre skip innleid på bareboat med kjøpsopsjoner. Samtlige plattform supplyskipene er sluttet på langtidskontrakter, hvorav fem er utleid til Transocean i India og ett til Talisman i Nordsjøen. 5 av skipene er levert i 2006/2007 og ett er eldre. Etter salget av Viking Offshore Services som tidligere hadde forestått den daglige ledelse av SBS, ble selskapet reorganisert under ny ledelse mot slutten av 2007.

Slutningsraten per dag ble redusert fra GBP 10 346 i 2006 med GBP 3 320 (-32%) til GBP 7 026 i 2007, mens utnyttelsesgraden gikk ned fra 95% i 2006 til 92% i 2007. Dette skyldes at man etter overtagelsen av selskapet i august 2006 opererte flere av skipene i spot markedet før skipene gikk inn på lange kontrakter i 2007. Gjennomsnittlig dagrate ble redusert fra GBP 9 792 i 2006 med GBP 3 318 (-34%) til GBP 6 474 i 2007.

SBS' driftsinntekter økte fra NOK 66,0 mill. i 2006 med NOK 86,2 mill. (+131%) til NOK 152,2 mill. i 2007. Dette skyldes at selskapet har vært under VSS' eierskap i hele 2007 mot i underkant av 5 måneder i 2006. Selskapets driftsresultat ble redusert fra NOK 20,1 mill. i 2006 med NOK -23,9 mill. (-119%) til NOK -3,8 mill. i 2007, og nettoresultatet etter skatt ble redusert fra NOK 7,9 mill. i 2006

med NOK -40,1 mill (-508%) til NOK -32,2 mill i 2007. Reduksjonen i resultatet skyldes at flere av skipene gikk inn på langsiktige kontrakter til lavere rater enn spotmarkedet i 2006, posisjonering av disse skip, en fallende US dollar og tekniske problemer og off-hire med det ene eldre skipet.

I Nordsjøen var PSV aktiviteten høy, og det ble oppnådd gode rater. Slutningsnivåene for PSVene i spotmarkedet var stabilt i området NOK 220.000-320.000. For lengre kontrakter løftet nivået seg noe og de middels store og moderne PSVene oppnådde rater på rundt NOK 160.000 per dag for 1 års kontrakter. De største og mest avanserte PSVene oppnådde rater på 1 års kontrakter på rundt NOK 200.000 per dag. I løpet av året ble 35 PSVer (over 2,000dwt)

levert hvilket tilsvarer 9% av eksisterende flåte ved inngangen til året (403 skip). Mange av disse ble absorbert av markeder utenfor Nordsjøen på lengre kontrakter, mens resterende bidro til en økning av spot flåten i Nordsjøen.

Prognoser utgitt av ODS Petrodata indikerer en etterspørselsvekst etter større PSVer på ca 35% (2008-2010). Veksten innen utbyggingsprosjekter, konstruksjon og vedlikehold av undervannsinstallasjoner og den globale spredningen av aktivitetene vil ha en positiv effekt på etterspørselen. Den raske teknologiske utviklingen vil etterspørre moderne tonnasje. Den globale ordebooken viser at 188 PSV (over 2,000dwt) er i bestilling for levering 2008-2011, hvilket tilsvarer 43% av eksisterende flåte (438 skip).

### Finansielle resultater

MNOK	2007	2006
Driftsinntekter	152,2	66,0
EBITDA	18,1	29,2
Driftsresultat	(3,8)	20,1
Resultat etter skatt	(32,2)	7,9
Sum eiendeler	419,5	498,6
Bokført egenkapital	75,9	13,5
Antall ansatte*	109	91
Kistefos eierandel**	100%	100%
Adm. dir.	Mark Derry	Mark Derry

\* Antall ansatte inkluderer egne og innleide

\*\* F.o.m. 10. august 2006

# Kistefos Offshore

## Viking Supply Ships AS

- ◆ Ankerhåndteringsvirksomheten
- ◆ Plattform supplyskips-virksomheten - SBS Marine Ltd.
- ◆ Lektervirksomheten - Viking Barge AS



Viking Barge 5 lastet med offshore utstyr.



www.vikingsupply.com

## Rekordhøye rater og høy utnyttelse resulterte i et meget godt år for Nordsjølektene.

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

2007 var et godt år for lektermarkedet. Den generelle aktiviteten var omtrent på samme nivå som i 2006. Imidlertid har flere store forsinkelser forbundet med transportprosjekter i Vest-Afrika og et feltutbyggingsprosjekt i Middelhavet bidratt til en god beskjeftigelse ut hele høsten/vinteren for Viking flåten. Høysesongen var sterk med slutninger opp mot NOK 40 000 for kortere oppdrag. Utnyttelsesgraden for lekterflåten var opp mot 100% i perioden mai til september.

Lektervirksomheten oppnådde en økning i slutningsraten per dag fra NOK 20 006 i 2006 med NOK 9 935 (+50%) til NOK 29 941 i 2007, mens utnyttelsesgraden gikk ned fra 82% i 2006 til 72% i 2007. Gjennomsnittlig dagrate økte fra NOK 16 325 i 2006 med NOK 5 249 (+32%) til NOK 21 574 i 2007.

Selskapets driftsinntekter økte fra NOK 41,4 mill. i 2006 med NOK 7,7 mill. (+19%) til NOK 49,1 mill. i 2007.

Dette skyldes høyere rater enn i 2006. Selskapets driftsresultat økte fra NOK 23,2 mill. i 2006 med NOK 8,5 mill. (+35%) til NOK 31,7 mill. i 2007 og nettoresultatet etter skatt økte fra NOK 15,3 mill. i 2006 med NOK 6,1 mill. (+37%) til NOK 21,4 mill. i 2007.

Det forventes et godt marked for lektene også de neste to til tre årene. Den vedvarende høye oljeprisen vil være en drivkraft for igangsettelse av nye offshore prosjekter som vil kreve logistikk løsninger som passer blant annet for lektene. Planlagte rørleggingsprosjekter i både Nordsjøen og Middelhavet forventer å gi en betydelig

etterspørsel etter lektene i tiden fremover. Ett eksempel er Burullus prosjektet utenfor Egypt der flere lektene har vært engasjert hvorav én Viking lekte. Det er ventet at tilsvarende utbyggingsprosjekter vil komme i land som Tunisia og Libya. Avvikling av faste installasjoner i Nordsjøen vil også kunne gi en etterspørsel etter lektene fra 2009 da den første kontrakten mellom ConocoPhillips og AF Gruppen ASA er inngått. Ratenivåene for de kommende årene forventes i følge meglere å ligge på tilsvarende nivå som oppnådd i 2007, men det kan synes som om markedet for 2008 strammer seg ytterligere.

### Finansielle resultater

MNOK	2007	2006	2005
Driftsinntekter	49,1	41,4	24,7
EBITDA	41,9	32,8	17,8
Driftsresultat	31,7	23,2	8,8
Resultat etter skatt	21,4	15,3	2,1
Sum eiendeler	196,6	118,4	125,7
Bokført egenkapital	34,3	34,9	19,7
Antall ansatte	0	0	0
Kistefos eierandel	97,5%	97,5%	97,5%
Adm. dir.	Rolf Skaarberg	Rolf Skaarberg	Rolf Skaarberg

# Kistefos Shipping

 Western Bulk AS

 Waterfront Shipping AS



[www.westernbulk.com](http://www.westernbulk.com)

## Sterkt finansielt resultat for Western Bulk AS i 2007.

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

Western Bulk disponerte i 2007 i gjennomsnitt 57 handysize- og handymax skip (mot 59 i 2006). Flåten har i størrelsesorden 1.400 havneanløp per år fordelt på om lag 80 land. Det totale fraktvolum var i 2007 ca. 15 mill.

Selskapet har kontorer i Oslo, Singapore, Santiago, Melbourne og Seattle. Virksomheten i Singapore har vokst betydelig de siste par år og opererer nå en stor del av forretningen til Western Bulk.

Western Bulks forretningsidé er å tilby transportløsninger til konkurransedyktige betingelser ved spesialisering på drift av handysize, handymax 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 derivatmarkedet. Selskapets risiko-håndteringssystem er videreutviklet, slik at ledelsen til enhver skal kunne opprettholde den ønskede risikoprofil i kontraktsporteføljen.

Selskapets netto fraktinntekter økte fra USD 411,8 mill. i 2006 med USD 270,0 mill. (66%) til USD 681,8 mill. i 2007. Hovedårsaken til dette er økte fraktrater gjennom året. EBITDA styrket seg fra USD -3,1 mill. i 2006 med USD 57,1 mill. til USD 54,0 mill. i 2007, mens driftsresultatet styrket seg fra USD -4,3 mill. i 2006 med USD 57,6 mill. til USD 53,3 mill. i 2007. Bedringen i EBITDA og driftsresultatet skyldes i hovedsak at Western Bulks forretningsmodell basert på aktiv risikostyring av porteføljene har båret frukter i et sterkt marked. Bokført egenkapital ble økt fra USD 22 mill. i 2006 med USD 55 mill. (250%) til USD 77 mill. i 2007, som følge av et positivt årsresultat (USD 51 mill.), aksjeutvidelse i november (USD 23 mill.), samt avsatt konsernbidrag og utbytte (USD 19 mill.).

Vi anser resultatutviklingen som tilfredsstillende, og vil fortsette arbeidet med å videreutvikle selskapet.

Ved inngangen til 2008 er selskapets portefølje godt balansert mellom laster og skip.

For året 2008 forventer de fleste analytikere en etterspørselsvekst som vil være lavere enn flåtetilveksten. Flåteutnyttelsen forventes derfor å bli noe redusert. Det er verdt å merke seg at ratedannelsen er svært sensitiv for marginale endringer i tilbud og etterspørsel, og det er således grunn til å forvente en betydelig volatilitet i fraktmarkedet i året som kommer.

Western Bulk har fått en god start på 2008 og vi forventer et godt år for selskapet, men på et noe lavere nivå enn i 2007.





Western Island under lossing.

#### Finansielle resultater

MUSD	2007	2006	2005
Driftsinntekter	681,8	411,8	588,1
EBITDA	54,0	-3,1	4,8
Driftsresultat	53,5	-4,4	3,7
Resultat etter skatt	50,9	-2,4	6,2
Sum eiendeler	194,7	74,1	49,0
Bokført egenkapital	77,3	21,7	25
Antall ansatte	68	63	62
Kistefos eierandel	95,5%	95,5%	47,6%
Adm. dir.	Trygve P. Munthe	Trygve P. Munthe	Trygve P. Munthe

# Kistefos Shipping

 Western Bulk AS

 Waterfront Shipping AS



[www.waterfront.no](http://www.waterfront.no)

## Høye energilagre, en mild vinter samt økt tilførsel av ny tonnasje resulterte i et svakere produktmarked og resultat for Waterfront i 2007.

Waterfront Shipping AS opererer seks Panamax produkt-tankskip (LR 1) sluttet inn på bareboat certeparti fra det greske rederiet Prime Marine. 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 tankskip.

LR 1 poolens størrelse sikrer høyere utnyttelsesgrad basert på befraktningsavtaler med de største kundene, noe som gir bedre inntjening sammenlignet med individuell drift av skipene. Waterfront og Prime har en profit split 60 % - 40 % i favør Waterfront for rater over USD 16 000 per dag. Certepartiene på disse 6 skipene vil bli avsluttet i løpet av 2008.

Rekordhøye amerikanske energilagre kombinert med en mild vinter førte til lav aktivitet, mye ledig tonnasje og sesongmessig lave rater i begynnelsen av 2007. Lavere bensinpriser i Europa sammenlignet med USA og vedlikeholdssesong av amerikanske raffinerier, resulterte i økt eksport av bensin fra Europa til USA hvilket bidro til et sterkere produktmarked mot sommeren. I tredje kvartal falt markedet tilbake igjen, ettersom

bensinprisarbitrasjen mellom Europa og USA i lengre perioder var stengt.

Man opplevde i 2007 en betydelig høyere oljepris, med reduserte bensinproduksjonsmarginer for de amerikanske raffineriene, noe som medførte lavere produksjon, trekk på lagrene og et svakere produktmarked. I påvente av vinteren og lavere lagerbeholdninger i USA, økte transportbehovet i fjerde kvartal og produkttank markedet avsluttet 2007 sterkt med rater opp mot USD 35 000 per dag.

Sammenliknet med 2006 rapporterte Waterfront en svakere gjennomsnittlig slutningsrate i 2007, fra USD 26 124 per dag i 2006, med USD 3 169 (-12%) til USD 22 954 per dag i 2007. Utnyttelsesgraden svekket seg fra 97% i 2006 til 91% i 2007. Gjennomsnittlig dagrate svekket seg fra USD 25 215 i 2006 med USD 4 309 (-17%) til USD 20 906 i 2007.

Selskapets driftsinntekter falt fra USD 57,4 mill. i 2006 med USD 8,9 mill. (-16%) til USD 48,5 mill. i 2007. Reduksjonen skyldes lavere slutningsrater (USD 7,8 mill.), og en 5% lavere utnyttelsesgrad (USD 2,5 mill.), motregnet av gevinster på fraktderivater (USD 1,4 mill). Selskapets EBITDA ble redusert fra

USD 13,2 mill. i 2006 med USD 7,5 mill. (- 43%) til USD 5,7 mill. i 2007. Dette skyldes lavere gjennomsnittlig dagrate (USD 10,3 mill.), gevinst på fraktderivater (USD 1,4 mill), høyere tekniske kostnader (USD 2,5 mill.) og redusert profit split med Prime Marine (USD 3,9 mill.). Avskrivninger økte fra USD 3,5 mill. i 2006 med USD 1,2 mill. (+35%) til USD 4,7 mill. i 2007, grunnet flere skip i tørrdock i 2007. Driftsresultatet ble således redusert fra USD 9,7 mill. i 2006 med USD 8,7 mill. (- 89%) til USD 1,0 mill. i 2007.

Det forventes et svakt produkttank marked i 2008, med svakere rater enn foregående år grunnet tilførsel av ny tonnasje.



Sitavera på transatlantisk reise.

#### Finansielle resultater

MUSD	2007	2006	2005
Driftsinntekter	48,5	57,4	62,9
EBITDA	5,7	13,2	17,1
Driftsresultat	1,0	9,7	14,8
Resultat etter skatt	4,7	10,1	18,7
Sum eiendeler	43,0	42,6	55,0
Bokført egenkapital	20,8	16,7	15,8
Antall ansatte	3	2	2
Kistefos eierandel	100%	100%	100%
Adm. dir.	Lars Erling Krogh	Lars Erling Krogh	Lars Erling Krogh

# Eiendom



Kistefos Eiendom AS

www.kistefos.no

**Kistefos Eiendom AS har i løpet av 2007 ervervet 51% av aksjene i selskapet Bergmoen AS. Selskapet har kjøpsopsjoner på ca. 1800 mål tomt i Gardermoen Næringspark. Området er foreslått regulert til næring i Ullensakers Kommuneplan som etter planen skal vedtas medio 2008.**

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

#### **Kistefos Eiendoms portefølje består av:**

- Boligutviklingsprosjektet Mølle-toppen i Sagveien 17 med 110 leiligheter. Prosjektet er tilnærmet utsolgt og overlevering skjedde i perioden mai 2007-februar 2008. Prosjektet realiseres i det vesentligste i 2008. Kistefos Eiendom AS eier 85% av prosjektet, mens Macama Invest AS eier 15%.
- Et boligutviklingsprosjekt i Underhaugsveien 15 bestående av 53 leiligheter. Prosjektet ble ferdigstilt i februar 2008, og leilighetene er i sin helhet lagt ut for utleie. Prosjektet eies 50/50 av Kistefos Eiendom og Macama Invest.
- Et kombinert nærings- og boligutviklingsprosjekt i Borggaten 7. Prosjektet består av ca. 30 leiligheter, et næringscenter og en kulturdel og forventet byggestart er 1. kvartal 2009. Kistefos Eiendom

eier 80% mens Macama Invest eier 20% av prosjektet.

- En tomt i Gyldenløvesgate 15 som ved ervervelse var regulert til boligformål. I perioden fra 2005-2006 ble det lagt ned betydelig arbeid i utforming av planforslag for et boligbygg. Etter en svært lang saksbehandlingstid, besluttet Byutviklingskomitéen i november 2006 å nedlegge et midlertidig dele- og byggeforbud. Man arbeider nå med alternative løsninger for å få godkjent bygging av et mindre hus på tomten. Prosjektet eies 50/50 av Kistefos Eiendom og Macama Invest.
- Et tomteområde på 320 mål i Nittedal Kommune (Berger Skog/Øvre Tumyrhaugen). Det arbeides med å få området regulert til boligutbygging, men prosjektet er foreløpig i en tidlig fase. Prosjektet eies 50/50 av Kistefos Eiendom og Øyvind Bauer Jr.
- 51% eierandel i selskapet Bergmoen AS som har kjøpsopsjoner på ca. 1800 mål tomt i Gardermoen Næringspark. Området er foreslått omregulert til næring i Ullensakers

Kommuneplan som etter planen skal vedtas medio 2008. Hildas Hage AS, eiet av Hans Christian Jahren og Gardermoen Utvikling AS, eiet av Tore Espe er initiativtakere til prosjektet og eier til sammen ca. 40% av selskapet.

Det ble ikke foretatt noen realiseringer av eiendom i 2007. Det reflekterer også resultatet som endte på NOK 31 tusen for 2007. Driftsinntektene ble redusert fra NOK 43,2 mill. i 2006 med NOK 39,2 mill, til NOK 4,0 mill. i 2007. Dette skyldes bl.a. at nærings-eiendommen i Sagveien 17 ble solgt i 2006, med tilhørende reduksjon av leieinntekter. Konsernets driftsresultat ble for 2007 NOK -5,9 mill., en nedgang på NOK 40,2 mill. sammenlignet med 2006. Resultat før skatt ble redusert fra NOK 46,3 mill. til NOK -140 tusen i 2007.



Kistefos Eiendom satser på næringsutvikling i Gardermoen Næringspark.

#### Finansielle resultater (Kistefos Eiendom Konsern)

MNOK	2007	2006	2005
Driftsinntekter	4,0	43,2	137,3
EBITDA	-5,9	36,6	24,2
Driftsresultat	-5,9	34,3	20,9
Resultat etter skatt	0,0	37,7	31,1
Sum eiendeler	633,8	268,7	647,6
Bokført egenkapital	267,8	128,4	402
Kistefos eierandel i morselskap	100%	100%	100%
Adm. dir.	Hege Galtung	Hege Galtung	Hege Galtung

# Annen Virksomhet

- ◆ Springfondet
- ◆ EQT
- ◆ Kistefos Public Service Fellowship Fund
- ◆ Kistefos-Museet 2007



[www.springfondet.no](http://www.springfondet.no)

**Springfondet investerer i tidlig fase i selskaper som utvikler innovative produkter eller tjenester. I løpet av 2007 gjennomførte Springfondet investeringer i fire nye selskaper, og fondet hadde ved utgangen av året investert NOK 28 mill. i 13 forskjellige selskaper.**

I desember 2005 inngikk Forskningsparken AS og Kistefos AS et 50/50 investerings-samarbeid knyttet til nye prosjekter som kommer ut av Forskningsparken i Oslo og andre innovasjonsmiljøer i Norge. Bakgrunnen for dette var at partene så at det finnes et antall offentlige støtteordninger og lokale/regionale kapitalkilder for oppstartsvirksomheter, men at ressurser og kapital for å utvikle selskapene videre ofte mangler. Basert på partenes kompetanse og erfaring ønsket man i fellesskap å bidra til at gründernes prosjekter profesjonelt og effektivt kan utvikles videre fra såkornstadiet til kommersialisering.

Resultatet av dette samarbeidet ble Springfondet, lokalisert i Forskningsparken. Fondet opererer som et kommersielt investeringselskap med målsetning om betydelig avkastning over tid på eiernes investerte kapital.

Ofte er Springfondet den første profesjonelle investoren i et selskap og investerer oppstarts- og oppfølgingskapital tidlig i bedriftens livssyklus. Viktige investeringskriterier for fondet er god forretningsmodell,

ny teknologi, stort vekstpotensial internasjonalt og dyktige gründere. Springfondet investerer typisk innenfor områdene IKT, bioteknologi, medisinsk utstyr, materialteknologi, miljøteknologi og fornybar energi. For å sikre nødvendig kompetanse innenfor disse områdene assisterer gjerne eksterne eksperter fondet, både i investeringsbeslutningene og i oppfølgingen av porteføljeselskapene.

Sammen med sine eiere har Springfondet et kompetent team og et utstrakt nettverk til universiteter, forskningsinstitutter, innovasjonsmiljøer, offentlige innovasjonsorganer, andre investeringsnettverk, internasjonale markedskanaler og erfarne rådgivere og ledere som alle kan tilføre porteføljebedriftene unike bidrag i en tidlig fase. Springfondet satser spesielt på å bygge opp kompetanse og nettverk for internasjonal forretningsutvikling for sine porteføljebedrifter, ettersom globalisering er blitt stadig viktigere for suksessen og verdiutviklingen til selskaper.

Forvaltningskapitalen til Springfondet er på NOK 50 mill. For å ha tilstrekkelig kapital til oppfølgingsinvesteringer i

eksisterende porteføljeselskaper vil fondet lukkes for nye investeringer før det er fullinvestert. Et nytt fond er derfor under planlegging. Eierne har en positiv holdning til et påfølgende fond, og det ventes at dette er på plass i løpet av 2008. Springfondets portefølje inneholder mange selskaper som fortsatt er i en tidlig fase. Fokus for 2007 har derfor i stor grad vært på forskning og produktutvikling. Selskapene har vist god fremgang, og dette ventes å resultere i flere spennende produktlanseringer fremover. Anslagsvis fire til seks selskaper vil foreta sin første produktlansering i 2008. Til sammenligning var det kun tre av porteføljeselskapene som hadde kommersielle produkter på markedet ved utgangen av 2007.

Springfondets styre ledes av Thorhild Widvey og består i tillegg av Svenning Torp, Widar Salbuvik, Åge Korsvold og Dag Sørsdahl.

Springfondet investerer typisk i områdene bioteknologi, IT, telecom, miljøteknologi, materialteknologi og fornybar energiteknologi.

## Springfondets porteføljeselskaper

	25,8 %	enCaps autentiseringsløsning bruker mobiltelefonen istedenfor tradisjonelle kodekalkulatorer for innlogging i nettbank, sensitive datasystemer o.l. Selskapet fokuserer i første omgang på bank- og finanssegmentet i samarbeid med bl.a. EDB Business Partner.
	33,8 %	Eureka Gruppen utvikler avsaltingssystem for å omdanne sjøvann til drikkevann, basert på SWRO (Sea Water Reverse Osmosis). Ny teknologi og bruk av nye materialer gjør at man kan produsere vann billigere enn i dag, samtidig som behovet for vedlikehold reduseres.
	31,1 %	iDTEQ produserer innbruddsalarmer som benytter multifrekvens infralyd kombinert med kunstig intelligens for å oppnå langt færre falske alarmer enn dagens systemer. Dette kombineres med bedret deteksjon av faktiske innbrudd.
	6,9 %	Lauras forsker på et nytt legemiddel som gjenoppretter kroppens eget immunforsvar når det er brutt ned av for eksempel HIV-infeksjoner. Forskningen foregår i samarbeid med bl.a. Bioteknologiseret ved Universitetet i Oslo.
	15,8 %	Ortodent har utviklet og selger en ny, patentert barnesmokk. Produktet er et bedre alternativ til tradisjonelle smokker som ofte gir bittfeil. Distribusjon skjer gjennom apotek og dagligvarehandel. Lanserings-kampanjen ble kåret til årets nylansering på Retailkonferansen 2007.
	17,6 %	Ostomycure utvikler et patentert implantatsystem for pasienter med utlagt tarm. Systemet vil gi store forbedringer, både medisinsk og i forhold til økt livskvalitet. Systemet består av en gjennomføring fra tarm til utsiden av magen, et tømme-system for pasienten og et operasjonssett for kirurgene.
	28,6 %	Paragallo tilbyr en plattform for fleksibel distribusjon av digitalt innhold til mobile terminaler og via web. Selskapet har innholdsavtaler med de store internasjonale plateselskapene og norske forlag på distribusjon av musikk og lydbøker.
	20,1 %	Promon utvikler en teknologi som proaktivt forhindrer at ondsinnet programvare får tilgang til en beskyttet datamaskin, uten bruk av manuell koding rettet mot spesifikke virus. Forenklet sagt overvåker Promon programmer som eksekveres for å kontrollere at de kjører som tiltenkt.
	37,5 %	SearchDaimon har sin egen kjerneteknologi for søk i store datamengder. De skal lansere et produkt for bedriftsinterne søk og fokuserer på segmentet mellomstore bedrifter internasjonalt. Utviklingen foregår i søkemotormiljøet på NTNU i Trondheim.
	25,3 %	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 skjer i samarbeid med bl.a. Rikshospitalet.
	7,9 %	siRNAsense er et bioteknologiselskap som fokuserer på de første kritiske trinnene i utvikling av legemiddelkandidater basert på "RNA interferençe"-teknologi. Selskapet tar sikte på å utvikle en ny klasse RNAi-baserte legemidler med fokus på feltene kreft, nevrologi og hjertesykdommer.
<b>Syntavit</b>	50,0 %	Syntavit forsker frem og kommersialiserer nye substanser til næringsmidler, kosttilskudd og legemidler. Første produkt som utvikles er et syntetisert vitamin. Selskapet er en spin-out i samarbeid med Synthetica AS, en etablert aktør innen bioteknologi/organisk kjemi.
<b>xtsoftware</b>	33,9 %	XT Software utvikler og selger et musikk-komposisjonsprogram for PCer. Selskapet har etablert seg som et velkjent navn i det internasjonale markedet via internett og internasjonal faglitteratur. Selskapet skal i løpet av noen år bli en betydelig aktør i det internasjonale markedet.

# Annen Virksomhet

- Springfondet
- EQT
- Kistefos Public Service Fellowship Fund
- Kistefos-Museet 2007



www.eqt.se

## EQT er den ledende private equity aktøren i Skandinavia med hovedkontor i Stockholm. Kistefos har investert i EQT-fondene siden 1998.

Svenske Investor AB, et selskap kontrollert av Wallenberg-familien, er initiativtaker og den største deltaker i EQT-fondene. EQT ble grunnlagt i 1994 og har investert totalt EUR 6,2 mrd. i mer enn 60 selskaper. EQT har over EUR 11,5 mrd. i forvaltningskapital og per 30. juni 2007 hadde EQT totalt realisert EUR 9,0 mrd. med en brutto realisert IRR på 76%, tilsvarende 4,0x investert kapital.

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 bransjerestrukturering. 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-fondene siden 1998, hvor den den første investeringen ble gjort i EQT II.

I begynnelsen av 2008 investerte Kistefos i EQT Infrastructure, med en kommitert kapital på EUR 10 mill. Kistefos har med dette investert i fondene EQT II, EQT III, EQT IV, EQT V og EQT Infrastructure. Kistefos har totalt kommitert EUR 12,7 mill. i EQT II (inkludert utvidelsesfond), EUR 5 mill. i EQT III, EUR 10 mill. i EQT IV og EUR 10 mill. i EQT V i tillegg til EUR 10 mill. i EQT Infrastructure.

I løpet av 2007 ble det realisert flere gevinster i EQT-fondene. Den største enkeltrealiseringen i 2007 skjedde i EQT IV og er knyttet til børsnoteringen av Tognum i Frankfurt i juli 2007. Tognum er en av verdens ledende produsenter av dieselmotorer og gassturbiner. Selskapet har 7.500 ansatte og hadde en omsetning på EUR 2,55 mrd. i 2006. Knyttet til denne investeringen fikk Kistefos totalt utbetalt NOK 42,6 mill., hvorav

NOK 41,3 mill er gevinst og NOK 1,3 mill. er tilbakebetaling.

Kistefos har i 2007 mottatt utbetalinger på totalt NOK 88,7 mill. Realiserte gevinster og tilbakebetalinger er i EQT II hhv NOK 23,4 mill. og NOK 10,2 mill, i EQT III hhv NOK 4,7 mill. og NOK 4,4 mill, i EQT IV hhv NOK 41,4 mill. og NOK 3,1 mill og i EQT V NOK 0 mill. i gevinst og NOK 1,5 mill i tilbakebetaling. Totale realiserte gevinster i 2007 er NOK 69,5 mill. og tilbakebetalinger er NOK 19,2 mill.

Per utgangen av 2007 har Kistefos gjenværende kommitert kapital på henholdsvis EUR 1,9 mill. i EQT II, EUR 0,6 mill. i EQT III, EUR 2,6 mill. i EQT IV, EUR 6,7 mill. i EQT V og EUR 10 mill. i EQT Infrastructure.

Kistefos har siden 1998 totalt investert NOK 241,3 mill., fått NOK 130,4 mill. i tilbakebetalinger og mottatt NOK 163,4 mill. i realisert gevinst. Ved utgangen av 2007 har Kistefos bokførte verdier relatert til investeringene i EQT-fondene på NOK 110,8 mill. og forventer fortsatt god avkastning på investert kapital i årene fremover.

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





EQT er den ledende skandinaviske private equity aktøren.

#### Kistefos' investering i EQT-fondene

MNOK	Totalt	2007	2006	2005	2004	2003	1998-2002
Investert	241,3	25,2	48,3	44,5	6,2	27,3	89,8
Tilbakebetalt	130,4	19,2	33,1	35,2	25,3	17,6	0,0
Realisert gevinst	163,4	69,5	17,3	20,6	44,4	11,6	0,0
Totalt utbetalt	293,8	88,7	50,4	55,8	69,7	29,2	0,0

# Annen Virksomhet

- Springfondet
- EQT
- Kistefos Public Service Fellowship Fund
- Kistefos-Museet 2007

www.kistefos.no

**Kistefos AS etablerte i 2006 "Kistefos Public Service Fellowship Fund". Fondet ble opprettet for å gi norske studenter økonomisk støtte til å ta en mastergrad innenfor offentlig administrasjon ved John F. Kennedy School of Government, Harvard University, USA.**

Fondet finansierer minst to studie-plasser årlig fra 2007-2013 og finansieres gjennom en donasjon på rundt åtte millioner kroner fra Kistefos AS. Mottakere av stipendiet 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.

Bakgrunnen for at man valgte å etablere fondet var at Christen Sveaas sitter i Dean's Council (rektors råd) ved skolen, og målsetningen med fondet er å utdanne profesjonelle ledere som vil bidra til bedre og mer effektiv ledelse av norsk offentlig sektor.

For å søke Kistefos Public Service Fellowship Fund, må man først ha kvalifisert seg til studie-plass ved J.F. Kennedy School of Government. Skolens sedvanlige opptakskriterier, så som ledelseskvaliteter, engasjement for forbedret styring, akademiske kvaliteter, yrkeserfaring og lederpotensial vil bli vektlagt i søkeprosessen.

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

En komité bestående av Sonia Mykletun, leder av US-Norway Fulbright Foundation for Educational Exchange, Rune Bjerke, Konsernsjef DnBNOR, Teresita Alvarez Bjelland, Harvard Alumni, Eli Engløk, rektor Oslo Handelsgymnasium og Åge Korsvold, adm. direktør i Kistefos, er med på å godkjenne hvilke studenter som får tildelt Kistefos-stipendiet, etter at John F. Kennedy 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.

Høsten 2007 startet de første to studentene som har mottatt Kistefos-stipendiet, Bjørn Klouman Bekken og Ole W. Borge, ved J.F. Kennedy School of Government:



Bjørn Klouman Bekken og Ole W. Borge

*Jeg er svært takknemlig for Kistefos-stipendiet ettersom det gir meg muligheten til å studere på Harvard Kennedy School.*

*Jeg stortrives på skolen både faglig og sosialt. Jeg tar glimrende, utfordrende kurs med professorer i verdensklasse. Samtidig har jeg undervist litt selv i politisk økonomi, som har vært en lærerik erfaring. Men også utenfor klasserommet er Kennedy School et svært spennende*



Kistefos sponser mastergradstudier i offentlig administrasjon ved Harvard Universitetets John F. Kennedy School of Government.

sted. Interessante foredragsholdere kommer hele tiden innom skolen. Det er også et intenst sosialt liv med interessante medstudenter fra hele verden.

Harvard Kennedy School har svært høye skolepenger. Takket være Christen Sveaas og Kistefos-stipendet vil flere nordmenn som vil forfølge en karriere innenfor politikk og administrasjon studere her. Ole og jeg er derfor de første av en rekke nordmenn som er svært takknemlige for denne fantastiske muligheten.

*Bjørn Klouman Bekken*

Kistefos-stipendet har gitt meg en unik mulighet – å ta en Master of Public Administration på Kennedy School of Government. Ikke bare er det interessant å gjøre faglige dypdykk innen administrasjon og ledelse. Det er også veldig givende å ta del i et internasjonalt miljø med mennesker som alle har lyst til å bidra med noe positivt i samfunnet.

Å studere på topp universiteter i USA er dyrt, og det kan gjøre det til en utfordring å kombinere studier der med en karriere innenfor offentlig sektor. Det er veldig positivt at Christen Sveaas og Kistefos gjennom stipendet gir mennesker som har lyst til å bidra til en bedre offentlig sektor en slik studiemulighet. Jeg er dem en stor takk skyldig.

*Ole W. Borge*



Kistefos AS har sammen med Fred. Olsen & Co støttet forskningsstiftelsen Explico i 2007 og bidratt til viktig og ny banebrytende viten om vår forhistorie. Explico bruker DNA-analyser i historieforskningen for å gjøre nye oppdagelser om vår egen historie.

Støtten har først og fremst blitt brukt til å finne en historisk link mellom den lyse huleboende urbefolkningen på Kanariøyene og Skandinavia, men også til å jakte på Christopher Columbus' opprinnelige opphav og på utforskning av gamle skandinaviske bosetninger ved Svartehavet. For mer informasjon om stiftelsen se: [www.explico.no](http://www.explico.no)

# Annen Virksomhet

- Springfondet
- EQT
- Kistefos Public Service Fellowship Fund
- Kistefos-Museet 2007

[www.kistefos.museum.no](http://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 svært få skulpturparker i Norge. Den er i stadig utvikling og er etter hvert blitt en av de største i Norden.**

På Kistefos-Museet opplever man ro, den stilleflytende elven, den til tider buldrende fossen, kunst og skulpturer, 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 Randselven i løpet av ett år og nærheten til vannkraftressursene var avgjørende. Kraftstasjonene ved Kistefossen som også var eiet av selskapet, ga opprinnelig energi til fabrikken, men den produserte etter hvert også elektrisk kraft til allmenn forsyning. Inntil 1955 tilvirket Kistefos Træsliberi tremasse som gikk til norsk og europeisk papirindustri.

På 1900-tallet var det over 70 tremassefabrikker i Norge, i dag finner man det eneste bevarte anlegget ved Kistefos-Museet. Fabrikkanlegget befinner seg på Riksantikvarens liste over bevaringsverdige teknisk-industrielle kulturminner og Kistefos-Museet mottar årlig betydelig støtte fra Riksantikvaren

over Miljøverndepartementets budsjett.

Som en del av museets utvikling drives det forskning på norske tresliperiers historie, blant annet gjennom systematisering og katalogisering av det omfattende historiske arkivet etter A/S Kistefos Træsliberi og andre bedrifter i området.

Kistefos AS er hovedsponsor for Kistefos-Museet og bidro i 2007 med 6,8 millioner kroner. I tillegg mottok Kistefos-Museet midler til forskning innenfor museets fagområder fra A/S Kistefos Træsliberi og driftstilskudd fra Anders Sveaas' Almennyttige Fond. Andre bidragsytere til driften av museet i 2007 har vært hjemkommunen Jevnaker i Oppland fylke, samt Sparebank 1 Ringerike og Sparebank 1 Jevnaker Lunner. Stiftelsen UNI ga i 2007 tilsagn om et betydelig støttebeløp til diverse sikringstiltak på Kistefos-Museet. Alle bidragsytere er viktige støttepillere og avgjørende for at museet skal kunne utvikles og tiltrekke seg nye besøkende.

Kistefos-Museet åpnet sesongen 2007 den 13. mai med en variert meny. Det ble avduket to flotte nye skulpturer av den britiske kunstneren Tony Cragg (f. 1949), *I'm Alive* (2004) og *Bent of Mind* (2005). Petroc Sestis verk *Energy/Matter/Space/Time* (2006), med sin roterende virvel, ble en umiddelbar publikumsfavoritt. I Nybrukets første etasje åpnet fylkesordfører Audun Tron årets hovedutstilling *Bak vinduet – Norske interiører fra Tidemand til Tandberg*. Utstillingens tema var, som tittelen vitner om, et bredt spekter av eldre og nyere kunst innen interiørmotivet. Foruten de kunstnere det ble henspilt til i tittelen, kan man trekke frem skikkelser som Harriet Backer og Christian Krohg og samtidskunstnere som Ida Lorentzen og Mikkel McAlinden. I Nybrukets annen etasje kunne publikum se utstillingen *Pulp 11*, som ble åpnet av den britiske artisten Malcolm McLaren. Utstillingen tok for seg eksempler på 11 norske og internasjonale kunstneres bidrag innen avis- og magasinmedia.



Skulpturparken på Kistefos-Museet ble utvidet med tre nye skulpturer i 2007. Fra venstre ser man *Energy/Matter/Space/Time* (2006) av Petroc Sesti, i midten den gamle tresliperbygningen og til høyre *Bent of Mind* (2005) av Tony Cragg.

Før øvrig ble det vist installasjonsverk av den svenske samtidskunstneren Magnus Wallin og den unge norske kunstneren Heidi Marie Wien.

Hovedsesongen 2007 varte frem til 30. september og inneholdt et omfattende konsert- og foredragsprogram som i all hovedsak ble godt besøkt. Den 4. november åpnet en ny utstilling i Nybrukets første etasje, med tittel *Dansen gjennom skuggeheimen* – Aksel Waldemar Johannessen – Arbeiderklassens maler. Denne bredt anlagte utstillingen av "den glemte kunstner" Johannessen (1880-1922) ble vist hver helg frem til og med 16. desember.

Det var over 22.600 besøkende ved Kistefos-Museet i 2007, en økning på over 60% fra året før, og er det høyeste besøksantallet hittil i museets historie.

Sesongen 2008 vil åpne søndag 25. mai. Årets hovedutstilling viser bredden og kvaliteten i maleren Thore Heramb's kunstnerskap gjennom et meget langt og fargerikt liv. Heramb's

(f. 1916) kunstnerskap spenner fra kubistisk inspirerte arbeider på 1940- og tidlig 1950-tallet til heftigere penselstrøk og dristigere, men temmede fargekombinasjoner fra slutten av 1950-årene og helt frem til i dag. Utstillingen er kalt "*Thore*

*Heramb - fargekomponisten*". Vi håper publikum vil ha glede av Heramb's naturskildringer, musikalske fargeglede og de mange aktene han aldri har sluttet å fryde seg over å mane frem ved hjelp av sin rike palett og fargenes mange valører.



Tony Cragg og Christen Sveaas på vei gjennom den tredje nyankomne skulpturen *I'm alive* (2004) av Tony Cragg. Bildet er tatt under åpningen av Kistefos-Museet 13. mai 2007.

# Resultatregnskap

Morselskap			Konsern			
2006	2007	(Beløp i NOK 1 000)	Note	2007	2006	2005
<b>DRIFTSINNEKTER</b>						
0	0	Fraktinntekter skip og lektre	1	5 839 967	4 729 133	1 229 884
0	0	Gevinst ved avgang anleggsmidler	1	941	35 146	233 249
336	545	Annen driftsinntekt	1	105 887	13 517	139 143
<b>336</b>	<b>545</b>	<b>Sum driftsinntekter</b>		<b>5 946 795</b>	<b>4 777 796</b>	<b>1 602 276</b>
<b>DRIFTSKOSTNADER</b>						
33 021	45 749	Lønnskostnader	4,5	174 171	109 840	74 679
0	0	Driftskostnader skip og lektre	2	4 961 733	4 074 380	734 655
0	0	Driftskostnader fast eiendom		1 165	4 272	3 908
1 985	2 087	Avskrivninger på varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	6	124 952	146 528	119 542
38 052	46 391	Annen driftskostnad		147 925	153 933	183 585
<b>73 059</b>	<b>94 227</b>	<b>Sum driftskostnader</b>		<b>5 409 947</b>	<b>4 488 953</b>	<b>1 116 370</b>
<b>(72 723)</b>	<b>(93 682)</b>	<b>DRIFTSRESULTAT</b>		<b>536 849</b>	<b>288 843</b>	<b>485 906</b>
<b>FINANSINNEKTER OG -KOSTNADER</b>						
141 522	284 704	Inntekt på investering i datterselskap og tilknyttet selskap	7	342	302	154
12 020	26 277	Renteinntekter fra selskap i samme konsern		0	0	0
8 491	17 155	Annen renteinntekt		51 178	22 627	21 793
21 012	162 935	Realiserte gevinster aksjer og andre fin. instrumenter		165 626	25 558	313 584
7 478	76 454	Annen finansinntekt	3	127 794	38 916	56 552
79 214	(1 103)	Verdiendring av aksjer og andre fin. instrumenter		(452)	49 279	(118 666)
(70 220)	(55 649)	Rentekostnader til selskap i samme konsern		0	0	0
(57 163)	(90 220)	Annen rentekostnad		(148 380)	(128 196)	(87 812)
(1 630)	(1 982)	Realiserte tap aksjer og andre fin. instrumenter		(1 982)	(8 221)	(16 917)
(29 781)	(17 162)	Annen finanskostnad	3	(55 767)	(37 066)	(30 929)
<b>110 944</b>	<b>401 409</b>	<b>Netto finansinntekter / (-kostnader)</b>		<b>138 359</b>	<b>(36 801)</b>	<b>137 760</b>
<b>38 221</b>	<b>307 728</b>	<b>Ordinært resultat før skattekostnad</b>		<b>675 208</b>	<b>252 042</b>	<b>623 665</b>
14 769	196 298	Skatter	12	(158 898)	(93 238)	(36 480)
<b>52 990</b>	<b>504 025</b>	<b>ÅRSRESULTAT</b>		<b>516 310</b>	<b>158 804</b>	<b>587 186</b>
		Minoritetens andel av periodens resultat	13	12 285	4 288	19 062
		Majoritetens andel av periodens resultat		504 025	154 516	568 124
		<b>OPPLYSNINGER OM</b>				
	(468 690)	Avgitt Konsernbidrag				

## Balanse per 31.12.

Morselskap			Konsern			
2006	2007	(Beløp i NOK 1 000)	Note	2007	2006	2005
<b>EIENDELER</b>						
<b>ANLEGGSMIDLER</b>						
0	68 356	Utsatt skattefordel	12	0	7 948	37 676
0	0	Goodwill	6	42 287	57 438	0
<b>0</b>	<b>68 356</b>	<b>Sum immaterielle eiendeler</b>		<b>42 287</b>	<b>65 386</b>	<b>37 676</b>
0	0	Fast eiendom	6	103 195	43 804	165 748
0	0	Skip, standby	6	0	560 713	441 555
0	0	Skip, supply	6	996 371	930 714	622 998
0	0	Skip, andre	6	36 576	37 769	52 126
0	0	Lektre	6	82 759	88 906	96 986
7 093	5 005	Driftsløsøre, inventar, maskiner o.l.	6	11 408	16 097	8 869
<b>7 093</b>	<b>5 005</b>	<b>Sum varige driftsmidler</b>		<b>1 230 309</b>	<b>1 678 003</b>	<b>1 388 282</b>
1 643 966	2 088 215	Investering i datterselskap	7	0	0	0
343 763	595 775	Lån til selskap i samme konsern		0	0	0
0	0	Investering i tilknyttet selskap		1 811	308	167
518	554	Bundne bankinnskudd	10	289 150	117 777	5 465
1 153	1 210	Andre langsiktige fordringer		27 667	32 393	70 551
<b>1 989 400</b>	<b>2 685 754</b>	<b>Sum finansielle anleggsmidler</b>		<b>318 628</b>	<b>150 478</b>	<b>76 183</b>
<b>1 996 492</b>	<b>2 759 115</b>	<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>1 591 224</b>	<b>1 893 867</b>	<b>1 502 141</b>
<b>OMLØPSMIDLER</b>						
0	0	Utbyggingsprosjekter		376 549	128 415	10 994
38	9	Kundefordringer		482 518	270 144	178 886
111 245	191 696	Fordring på selskap i samme konsern		0	0	0
110 756	49 448	Andre fordringer	9	237 338	273 804	147 578
<b>222 039</b>	<b>241 153</b>	<b>Sum fordringer/utbyggingsprosjekter</b>		<b>1 096 405</b>	<b>672 363</b>	<b>337 458</b>
634 362	662 887	Aksjer og andre finansielle instrumenter	8	1 178 284	980 024	1 075 688
105 596	348 811	Bankinnskudd og kontanter	10	1 028 461	491 350	561 688
961 997	<b>1 252 850</b>	<b>Sum omløpsmidler</b>		<b>3 303 149</b>	<b>2 143 738</b>	<b>1 974 834</b>
<b>2 958 489</b>	<b>4 011 965</b>	<b>SUM EIENDELER</b>		<b>4 894 374</b>	<b>4 037 605</b>	<b>3 476 975</b>

# Balanse per 31.12.

Morselskap			Konsern			
2006	2007	(Beløp i NOK 1 000)	Note	2007	2006	2005
<b>EGENKAPITAL OG GJELD</b>						
<b>EGENKAPITAL</b>						
<b>Innskutt egenkapital</b>						
310 828	310 828	Aksjekapital		310 828	310 828	310 828
<b>Opptjent egenkapital</b>						
771 183	955 596	Annen egenkapital		955 597	771 182	644 534
<b>Minoritetsinteresser</b>						
			13	174 766	24 071	59 140
<b>1 082 010</b>	<b>1 266 424</b>	<b>Sum egenkapital</b>	13	<b>1 441 191</b>	<b>1 106 081</b>	<b>1 014 502</b>
<b>GJELD</b>						
<b>AVSETNING FOR LANGSIKTIGE FORPLIKTELSE</b>						
0	0	Utsatt skatt	12	81 697	0	0
280 200	132 120	Ansvarlig lån	11,14	132 120	280 200	440 000
800 000	1 000 000	Gjeld til kredittinstitusjoner	11,14	2 090 455	1 983 940	1 379 352
723 561	1 185 232	Gjeld til selskap i samme konsern		0	0	0
55 119	59 249	Øvrig langsiktig gjeld	12	181 662	117 187	379 221
<b>1 858 880</b>	<b>2 376 601</b>	<b>Sum langsiktig gjeld</b>		<b>2 485 934</b>	<b>2 381 327</b>	<b>2 198 573</b>
0	189 385	Gjeld til kredittinstitusjoner		189 385	5 386	0
736	835	Leverandørgjeld		111 909	204 556	28 090
0	0	Betalbar skatt	12	6 304	62 145	0
2 852	1 649	Skyldig offentlige avgifter		3 679	4 861	15 855
0	146 986	Gjeld til selskap i samme konsern		0	0	0
14 010	30 085	Annen kortsiktig gjeld		655 972	273 248	219 957
<b>17 598</b>	<b>368 940</b>	<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		<b>967 249</b>	<b>550 196</b>	<b>263 901</b>
<b>1 876 478</b>	<b>2 745 541</b>	<b>Sum gjeld</b>		<b>3 453 182</b>	<b>2 931 524</b>	<b>2 462 474</b>
<b>2 958 489</b>	<b>4 011 965</b>	<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>		<b>4 894 374</b>	<b>4 037 605</b>	<b>3 476 975</b>

Oslo, 31. mars 2008  
I styret for Kistefos AS

  
Christen Sveaas  
Styrets formann

  
Erik Wahlstrøm

  
Erik Jebsen

  
Christian H. Thommessen

  
Åge Korsvold  
Adm. direktør



# Kontantstrømoppstilling

Morselskap			Konsern		
2006	2007	(Beløp i NOK 1 000)	2007	2006	2005
<b>KONTANTSTRØM FRA OPERASJONELLE AKTIVITETER</b>					
38 221	307 728	Resultat før skattekostnad	675 208	252 042	623 665
0	0	Periodens betalte skatt	(62 145)	0	0
1 985	2 087	Avskrivninger	124 952	146 528	119 542
0	0	Gevinst ved avgang driftsmidler	(941)	(35 146)	(233 249)
0	(162 935)	Netto (gevinst)/tap ved salg av aksjer og andre finansielle instrumenter	(165 626)	(17 337)	(296 667)
108	29	Endring kundefordringer	(212 373)	(91 258)	(6 355)
84	100	Endring leverandørgjeld	(92 647)	176 466	7 320
(141 522)	(284 704)	Inntekt ved bruk av EK-metode	0	0	0
(79 214)	1 103	Verdiregulering av aksjer og andre finansielle instrumenter	452	(49 279)	118 666
(66 966)	76 120	Endring andre fordringer og annen gjeld	423 676	(126 424)	222 348
<b>(247 304)</b>	<b>(60 472)</b>	<b>A = Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>	<b>690 556</b>	<b>255 592</b>	<b>555 271</b>
<b>KONTANTSTRØM FRA INVESTERINGSAKTIVITETER</b>					
(872)	(0)	Reduksjon/(økning) driftsløsøre, inventar, maskiner o.l.	(493)	(13 621)	(410)
0	0	Reduksjon/(økning) skip	401 007	(501 499)	467 677
0	0	Reduksjon/(økning) Goodwill	91	(74 266)	0
0	0	Reduksjon/(økning) lektre	(3 157)	(1 577)	(1 197)
0	0	Reduksjon/(økning) bygninger, tomter og annen fast eiendom	(59 561)	119 644	(4 461)
1 276 377	(159 544)	Reduksjon/(økning) investering i datterselskaper/tilknyttet selskap	(1 503)	(141)	(152)
194 610	133 308	Reduksjon/(økning) aksjer og andre finansielle instrumenter	(33 086)	162 279	(266 792)
(518)	(36)	Endring bundne bankinnskudd	(171 373)	(112 312)	288 319
0	(148 080)	Endring ansvarlige lån	(148 080)	0	127 127
(23)	0	Endring andre investeringer	(284 134)	38 158	(8 649)
<b>1 469 574</b>	<b>(174 352)</b>	<b>B = Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</b>	<b>(264 288)</b>	<b>(383 335)</b>	<b>601 462</b>
<b>KONTANTSTRØM FRA FINANSIERINGSAKTIVITETER</b>					
0	0	Kapitalnedsettelse	0	0	(444 000)
200 000	389 385	Økning/(reduksjon) gjeld til kredittinstitusjoner	290 514	609 974	(617 755)
(1 508 700)	276 194	Økning/(reduksjon) gjeld og lån til selskap i samme konsern	0	0	0
(168 240)	4 130	Økning/(reduksjon) øvrig langsiktig gjeld	64 475	(421 834)	316 140
0	(250 000)	Utbetaling av utbytte	(250 000)	0	(320 000)
<b>(1 476 940)</b>	<b>419 709</b>	<b>C = Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>	<b>104 989</b>	<b>188 140</b>	<b>(1 065 615)</b>
<b>ANDRE ENDRINGER</b>					
0	0	Endring minoritetsinteresser	138 409	(39 357)	(26 746)
14 769	127 941	Endring resultat skatt mot balansebevegelse skatt	(62 949)	(63 510)	(7 126)
73 295	(69 611)	Andre endringer, prinsippendringer og valutaeffekt	(69 609)	(27 867)	58 242
<b>88 065</b>	<b>58 330</b>	<b>D = Netto andre endringer</b>	<b>5 851</b>	<b>(130 734)</b>	<b>24 370</b>
(166 605)	243 215	A+B+C+D = Netto endring av bankinnskudd og kontanter	537 110	(70 337)	115 487
272 201	105 596	Beholdning av bankinnskudd og kontanter pr. 1.1.	491 351	561 688	446 201
<b>105 596</b>	<b>348 811</b>	<b>Beholdning av bankinnskudd og kontanter pr. 31.12</b>	<b>1 028 461</b>	<b>491 351</b>	<b>561 688</b>

# 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 datter selskaper 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 fratrukket utbytte tillegges investeringen i balansen. Ved beregning av resultatandelen tas det hensyn til mer-/mindreverdi på kjøpstidspunktet og internergevinster.

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 prosentvise eierandel. I tillegg hensyntas mer-/mindreverdi på kjøpstidspunktet og internergevinster.

Minoritetsinteresser vises som egen post i resultatregnskapet og balansen.

Minoritetens andel av resultatet beregnes av datterselskapets resultat etter skatter. I balansen er minoritetsinteresser beregnet som en andel av datterselskapets egenkapital før konserninterne elimineringer.

## 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.

## 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 fratrukket 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

Verkstedsterminer 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 verkstedsterminer basert på valutakurs på betalingstidspunktene, med tillegg for kostnader i byggetiden.

## 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 markedsverdi.

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 aktuarmessige 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 opptjeningsstid. 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 skattefordel 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.

## NOTE 1 - DRIFTSINNTEKTER

	2007	Konsern 2006	2005
<b>Fraktinntekter - offshore</b>			
Standbyskip	200 067	561 845	494 720
Supplyskip	443 271	337 157	211 473
Lektre	49 088	41 377	24 741
<b>Sum offshore (inkl. Trans Viking Offshore &amp; Icebreaking AS - 50% basis)</b>	<b>692 426</b>	<b>940 379</b>	<b>730 934</b>
<b>Fraktinntekter - shipping</b>			
Produkttank og Panamax OBO	269 073	368 148	498 951
Fraktinntekter på T/C-basis (Western Bulk)	4 878 468	3 420 606	0
<b>Sum fraktinntekter skip og lektre</b>	<b>5 839 967</b>	<b>4 729 133</b>	<b>1 229 884</b>
<b>Gevinst</b>			
Gevinst ved avgang anleggsmidler	941	35 146	233 249
<b>Sum gevinst ved avgang anleggsmidler</b>	<b>941</b>	<b>35 146</b>	<b>233 249</b>
<b>Annen driftsinntekt</b>			
Leieinntekter fast eiendom	2 123	10 313	15 269
Utbyggingsprosjekt	939	330	122 060
Andre driftsinntekter (*)	102 825	2 874	1 814
<b>Sum annen driftsinntekt</b>	<b>105 887</b>	<b>13 517</b>	<b>139 143</b>
<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>5 946 795</b>	<b>4 777 796</b>	<b>1 602 275</b>

(\*) - inkludert i Andre driftsinntekter er gevinst ved salg av Viking Offshore Services med MNOK 82,3

## NOTE 2 - DRIFTSKOSTNADER SKIP OG LEKTRE

	2007	Konsern 2006	2005
<b>Driftskostnader - offshore</b>			
Mannskapskostnader skip og lektre	120 905	289 984	242 686
Innbefraktning av standbyskip	0	1 854	5 311
Andre drifts- og vedlikeholdskostnader skip og lektre	178 864	156 326	147 956
<b>Sum driftskostnader offshore (inkl. Trans Viking Offshore &amp; Icebreaking AS - 50% basis)</b>	<b>299 769</b>	<b>448 165</b>	<b>395 954</b>
<b>Driftskostnader - shipping</b>			
Mannskapskostnader skip	189 115	34 624	38 856
T/C utgifter og reiseavhengige kostnader	4 419 909	3 352 452	0
Andre drifts- og vedlikeholdskostnader skip	52 940	239 139	299 845
<b>Sum driftskostnader shipping</b>	<b>4 661 964</b>	<b>3 626 215</b>	<b>338 702</b>
<b>Sum driftskostnader skip og lektre</b>	<b>4 961 733</b>	<b>4 074 380</b>	<b>734 655</b>

### NOTE 3 - POSTER SOM ER SAMMENSLÅTT

	Morselskap		Konsern		
	2007	2006	2007	2006	2005
Aksjeutbytte	362	322	362	1 092	37 014
Valutagevinster	41 026	1 009	92 121	23 955	9 019
Annen finansinntekt	35 066	6 147	35 311	13 869	10 520
<b>Sum annen finansinntekt</b>	<b>76 454</b>	<b>7 478</b>	<b>127 794</b>	<b>38 916</b>	<b>56 552</b>
Valutatap	(17 162)	(20 867)	(50 905)	(20 866)	(26 216)
Annen finanskostnad	0	(8 913)	(4 863)	(16 198)	(4 710)
<b>Sum annen finanskostnad</b>	<b>(17 162)</b>	<b>(29 781)</b>	<b>(55 767)</b>	<b>(37 066)</b>	<b>(30 929)</b>

### NOTE 4 - LØNSKOSTNADER, ANTALL ÅRSVERK, GODTGJØRELSER M.V.

	Morselskap		Konsern		
	2007	2006	2007	2006	2005
Lønn, feriepenge, honorarer o.l.	37 091	26 988	148 848	88 844	59 555
Folketrygdavgift	5 508	3 961	11 863	10 043	10 021
Pensjonskostnader	1 490	1 152	7 190	6 048	2 825
Andre personalkostnader	1 660	920	6 272	4 905	2 278
<b>Sum lønnskostnader</b>	<b>45 749</b>	<b>33 021</b>	<b>174 171</b>	<b>109 840</b>	<b>74 679</b>
Antall årsverk	15	20	99	97	68
Antall årsverk inkl. mannskap	15	20	445	1278	1004

Lønnskostnader for mannskap er inkludert i driftskostnader skip og lektre.

#### Godtgjørelse til selskapets tillitsvalgte og administrerende direktør

Styrets formann, NOK 0, øvrige styrehonorar NOK 750.

Lønn og andre godtgjørelser til administrerende direktør utgjorde i alt NOK 4.500.

Styret har besluttet å utbetale NOK 5.000 i bonus til administrerende direktør i 2008 for året 2007.

Administrerende direktør har bonusavtale basert på innsatselementer, verdiutvikling mv, og avtale om etterlønn i 12 mnd. etter eventuell fratreden. Utover nevnte ytelser til administrerende direktør og styremedlemmer foreligger det ikke avtaler om bonus, pensjon, etterlønn, tegningsretter eller opsjoner.

Honorar til revisor (eks. mva)	Morselskap	Konsern
Lovpålagt revisjon	361	1 902
Bistand med utarbeidelse av årsregnskap og ligningsoppgaver, samt skatterådgivning	194	923
Andre tjenester utenfor revisjon	125	431

## NOTE 5 - PENSJONSKOSTNADER, -MIDLER OG -FORPLIKTELSER

Pensjonsordningen omfatter i alt 21 (18) ansatte i morselskapet og 76 (82) ansatte i konsernet pr. 31.12, hvorav 10 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 tjenestepensjonsordning etter lov om obligatorisk tjenestepensjon. Ordningen til morselskapet Kistefos AS og datterselskapet Kistefos Venture Capital AS tilfredsstiller kravene til Obligatorisk Tjenestepensjon.

	Morselskap			Konsern	
	2007	2006	2007	2006	2005
<b>Sammensetning av årets pensjonskostnad:</b>					
Nåverdi av årets pensjonsopptjening	1 696	1 234	6 345	5 294	1 220
Rentekostnad av påløpt pensjonsforpliktelse	153	101	1 449	1 091	437
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	(200)	(163)	(1 610)	(1 327)	(559)
Amortisering	0	(2)	84	79	0
<b>Årets pensjonskostnad/(-inntekt)</b>	<b>1 649</b>	<b>1 170</b>	<b>6 269</b>	<b>5 137</b>	<b>1 098</b>
<b>Pensjonsmidler/(-forpliktelse):</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Beregnete pensjonsforpliktelser	6 508	3 563	32 004	29 235	10 044
Pensjonsmidler (til markedsverdi)	4 435	3 283	27 645	26 481	10 016
Ikke resultatført virkning av estimatavvik	1 329	54	5 302	2 791	(490)
Kapitalisert forpliktelse over drift	(186)	(200)	(260)	(200)	0
<b>Netto pensjonsmidler/(-forpliktelse)</b>	<b>(931)</b>	<b>(426)</b>	<b>(1 450)</b>	<b>(163)</b>	<b>(518)</b>
<b>Beregningsforutsetninger:</b>					
Diskonteringsrente	4,35 %	4,35 %	4,35-4,75%	4,35-4,75%	5 - 6%
Forventet avkastning	5,40 %	5,40 %	5,4-5,9%	5,4-5,9%	6 - 7%
Lønnsregulering	4,50 %	4,50 %	4,5-4,8%	4,5-4,8%	3,30 %
G-regulering	4,25 %	4,25 %	4,3-4,5%	4,3-4,5%	2,50 %
Pensjonsregulering	1,60 %	1,60 %	0,5-1,6%	0,5-1,6%	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.	19 223	54 232	74 977	1 001 070	1 081 987
Omregningsdifferanse valuta	0	(3 955)	0	0	(51 557)
Tilganger i året	0	1 714	0	80 046	164 851
Omklassifisering	0	(5 014)	69 119	261	35
Avganger i året		(53)	(39 965)	(1 081 377)	0
<b>Anskaffelseskost pr. 31.12</b>	<b>19 223</b>	<b>46 924</b>	<b>104 131</b>	<b>0</b>	<b>1 195 316</b>
Akk. avskrivninger pr. 31.12	14 218	40 294	31 402	467 573	198 945
Omklassifisering	0	(4 778)	0	0	0
Avganger i året	0	0	(30 466)	(507 455)	0
Akk. nedskrivninger pr. 31.12	0	0	0	39 882	0
<b>Balansført verdi pr. 31.12</b>	<b>5 005</b>	<b>11 408</b>	<b>103 195</b>	<b>0</b>	<b>996 371</b>
<b>Årets avskrivninger</b>	<b>2 087</b>	<b>5 181</b>	<b>170</b>	<b>19 909</b>	<b>47 672</b>
Økonomisk levetid	5-10 år	5-10 år	50 år	30 år	20-25 år
Avskrivningsplan	Lineær	Lineær	Lineær	Lineær	Lineær

	Lektre offshore	Dokking Leasede skip	Goodwill	Sum Konsern
	Anskaffelseskost pr. 1.1.	165 519	91 488	74 266
Omregningsdifferanse valuta	0	(12 484)	(91)	(68 087)
Tilganger i året	3 157	29 138	0	278 906
Omklassifisering	0	0	0	64 401
Avganger i året	0	0	0	(1 121 395)
<b>Anskaffelseskost pr. 31.12</b>	<b>168 676</b>	<b>108 142</b>	<b>74 175</b>	<b>1 697 364</b>
Akk. avskrivninger pr. 31.12	85 916	72 004	31 888	928 022
Omklassifisering	0	0	0	(4 778)
Avganger i året	0	(438)	0	(538 359)
Akk. nedskrivninger pr. 31.12	0	0	0	39 882
<b>Balansført verdi pr. 31.12</b>	<b>82 759</b>	<b>36 576</b>	<b>42 287</b>	<b>1 272 597</b>
<b>Årets avskrivninger</b>	<b>9 304</b>	<b>27 661</b>	<b>15 060</b>	<b>124 952</b>
Økonomisk levetid	20 år	3 år	5 år	
Avskrivningsplan	Lineær	Lineær	Lineær	

Waterfront Shipping AS 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 salgsgjenvinst ved utløp av certepartiene skal fordeles.

Goodwill er inntatt i regnskapet etter at Kistefos AS i februar 2006 kjøpte ytterligere 46% av aksjene i Western Bulk. Kistefos AS eier i dag 95,5% av selskapet.

### Leieavtaler

Morselskapet leier kontorlokaler på Aker Brygge. Avtalen løper i 10 år fra 1. mai, 1998 med opsjon på ytterligere 5 + 5 år. Opsjonen på forlengelse ble erklært i november 2007.

## NOTE 7 - INVESTERING I DATTERSELSKAPER

Selskap	Anskaffelses tidspunkt	Forretnings- kontor	Eierandel / stemmeandel
Aldebaran AS	1999	Oslo	100,00%
Kistefos Eiendom 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 Rederi Holding AS	2007	Oslo	100,00%

(\*) Kistefos AS kjøpte i februar 2006 ytterligere 46% av aksjene i Western Bulk, og eier i dag 95,5%. 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.	372 399	111 306	91 493	82 870	88 269
Stiftelse av nytt datterselskap	0	0	0	0	0
Andel periodens resultat	26 234	5 705	15 402	78 958	4 357
Andre endringer i løpet av året - resultat	0	0	0	0	0
Andre endringer i løpet av året - balanse	0	(201)	0	2	(0)
Overføringer til/(fra) selskapet	(27 028)	(199)	1	0	(4 301)
<b>Utgående balanse pr. 31.12</b>	<b>371 605</b>	<b>116 611</b>	<b>106 896</b>	<b>161 830</b>	<b>88 324</b>

	Viking Suply Ships AS	Waterfront Shipping AS	Western Bulk AS	Kistefos Rederi Holding AS	Totalt
Anskaffelseskost	105 000	114 353	245 857	150 100	
Balanseført egenkapital på kjøpstidspunktet	105 000	165 953	162 394	150 100	
Beregnet merverdi kjøpstidspunkt	0	0	68 570	0	
Inngående balanse pr. 1.1.	607 048	104 710	185 872	0	1 643 966
Stiftelse av nytt datterselskap	0	0	0	150 100	150 100
Andel periodens resultat	(142 109)	27 824	269 780	(1 447)	284 704
Andre endringer i løpet av året - balanse	(12 266)	(21 475)	(36 742)	0	(70 682)
Overføringer til/(fra) selskapet	87 063	0	24 590	0	80 126
<b>Utgående balanse pr. 31.12</b>	<b>539 736</b>	<b>111 059</b>	<b>443 500</b>	<b>148 653</b>	<b>2 088 215</b>



**NOTE 8 - AKSJER OG ANDRE FINANSIELLE INSTRUMENTER**

<b>MORSELSKAP</b>	<b>Antall aksjer</b>	<b>Eierandel (%)</b>	<b>Balanseført verdi</b>
EQT II, III, IV og V			110 792
Bryggen 2005 AS*	104 110	100,0%	51 221
Avanzia Bank SA	71 062	42,5%	113 807
Kistefos Partners AS	4 550	9,1%	456
Kistefos Venture Capital Mgt. AS	250	25,0%	50
Springfondene			2 418
Trico Marine Services Inc.	2 885 958	19,5%	370 769
Andre aksjer			13 374
<b>Sum aksjer og andre finansielle instrumenter - Morselskap</b>			<b>662 887</b>

<b>KISTEFOS INTERNATIONAL EQUITY AS</b>	<b>Antall aksjer</b>	<b>Eierandel (%)</b>	<b>Balanseført verdi</b>
Atex Media Group Limited - ordinære aksjer*	1 199 045	56,0%	100 851
Atex Media Group Limited - preferanseaksjer*	8 133 853	73,8%	95 358
Teligent AB	23 856 087	13,1%	55 126
<b>Sum aksjer og andre finansielle instrumenter - Kistefos International Equity AS</b>			<b>251 335</b>

<b>KISTEFOS VENTURE CAPITAL</b>	<b>Antall aksjer</b>	<b>Eierandel (%)</b>	<b>Balanseført verdi</b>
CatalystOne AS*	803 927 467	98,8%	8 657
Global IP Solutions AB	17 318 217	32,0%	65 852
Infront AS	579 369	27,3%	17 907
Online Services AS	140 992	38,3%	14 007
Paradial AS	50 264	27,9%	22 001
Stochasto ASA	1 924 466	8,7%	5 919
Teligent AB	938 610	0,5%	2 887
Habiol AS	24 101	30,9%	30 171
Telecom Holding AS*	13 191 399	97,7%	66 575
Andre aksjer			7 573
<b>Sum aksjer og andre finansielle instrumenter - Kistefos Venture Capital AS</b>			<b>241 549</b>

<b>ANDRE KONSERNSELSKAPER</b>	<b>Antall aksjer</b>	<b>Eierandel (%)</b>	<b>Balanseført verdi</b>
Såkorn Invest AS (VSS)	946 400	5,5%	3 057
Imarex (Waterfront)	330 000	2,9%	16 960
Parships KS (Western Bulk)		3,00%	2 467
Andre aksjer			29
<b>Sum aksjer og andre finansielle instrumenter - Andre konsernselskaper</b>			<b>22 513</b>
<b>Sum aksjer og andre finansielle instrumenter - Konsern</b>			<b>1 178 284</b>

\* Ikke konsolidert grunnet midlertidig eie.

## NOTE 9 - ANDRE FORDRINGER

	Morselskap		Konsern		
	2007	2006	2007	2006	2005
Kortsiktig utlån til ansatte	1 292	1 292	1 292	1 292	1 832
Diverse kortsiktige andre fordringer	48 156	109 464	236 046	272 512	145 746
<b>Sum andre fordringer</b>	<b>49 448</b>	<b>110 756</b>	<b>237 338</b>	<b>273 804</b>	<b>147 578</b>

Morselskapet har ytt lån til ledende ansattes nærstående selskaper med totalt 1 512.

## NOTE 10 - BANKINNSKUDD

	Morselskap		Konsern		
	2007	2006	2007	2006	2005
Bankinnskudd, frie	347 865	103 846	1 024 687	487 898	472 846
Bundet bankinnskudd som sikkerhet for lån	0	0	0	0	20 926
Skattetrekkmidler, bundne	946	1 750	3 774	3 453	1 376
Andre bundne bankinnskudd	554	518	289 150	117 776	72 005
<b>Sum bankinnskudd og kontanter</b>	<b>349 365</b>	<b>106 115</b>	<b>1 317 611</b>	<b>609 127</b>	<b>567 153</b>

### Bundne bankinnskudd klassifisert som anleggsmidler

Konsern	289 150
Morselskap	554

## NOTE 11 - LANGSIKTIG GJELD / ANSVARLIG LÅN

Gjeld som forfaller senere enn 5 år fra balansedagen	2007	2006	2005
Konsern	530 561	441 292	289 330
Morselskap	0	0	0

Det ansvarlige lånet på NOK 132 120 forfaller senest til betaling 31. desember 2011. Renter betales med basis i 3 mnd. Nibor + margin på 1,25%. Lånet har prioritet etter alle andre lånegivere.

## NOTE 12 - SKATT

Årets skattekostnad fremkommer slik	Morselskap		Konsern		
	2007	2006	2007	2006	2005
Endring utsatt skatt/utsatt skattefordel	(68 356)	0	89 645	29 728	29 353
Endring utsatt skatt pga. mottatt konsernbidrag	(127 942)	(14 769)	0	0	0
Andre endringer	0	0	(3 605)	1 332	7 126
Betalbar skatt dette år	0	0	6 304	1 279	0
Betalbar skatt tidligere perioder	0	0	0	60 899	0
Fremtidig betalbar skatt etter overgang til ny rederi-ordning	0	0	66 554	0	0
<b>Årets skattekostnad / (-inntekt)</b>	<b>(196 298)</b>	<b>(14 769)</b>	<b>158 898</b>	<b>93 238</b>	<b>36 480</b>
<b>Betalbar skatt i årets skattekostnad</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>			
Ordinært resultat før skattekostnad	307 728	38 221			
Permanente forskjeller	2 889	14 103			
Gevinst på andeler		(240)			
Permanente forskjeller aksjer	(161 471)	(100 040)			
Utbytte	(362)	(322)			
Endring midlertidige forskjeller	38 560	98 812			
Resultatandel vedr. investering i datterselskaper	(284 704)	(141 522)			
Mottatt/(avgitt) konsernbidrag	456 935	52 747			
Bruk av underskudd til fremføring	(359 575)	0			
<b>Grunnlag betalbar skatt</b>	<b>0</b>	<b>(38 241)</b>			
Skatt (28%)	0	0			
<b>Betalbar skatt på årets resultat</b>	<b>0</b>	<b>0</b>			
<b>Spesifikasjon av grunnlag for utsatt skatt</b>	<b>Morselskap</b>		<b>Konsern</b>		
<b>Forskjeller som utlignes</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Midlertidige forskjeller, fordringer	0	(2 107)	(47 302)	(25 701)	50 774
Midlertidige forskjeller, driftsmidler	(1 287)	(1 385)	111 118	103 843	32 215
Midlertidige forskjeller, gevinstkonto	161 786	202 232	1 267 687	270 532	259 981
Midlertidige forskjeller, andre	(745)	(426)	(3 367)	(3 494)	(23 909)
<b>Sum</b>	<b>159 754</b>	<b>198 314</b>	<b>1 328 136</b>	<b>345 180</b>	<b>319 061</b>
Midlertidige forskjeller, deltakerlignede selskaper	0	0	(16 142)	(16 468)	(31 390)
Midlertidige forskjeller, konsernintern overføring	0	0	5 984	5 984	5 984
Midlertidige forskjeller, ubenyttet godtgjørelse	(301 072)	(301 072)	(304 991)	(305 410)	(302 725)
Skattemessig fremførbare underskudd	(102 810)	(462 161)	(770 755)	(1 186 598)	(1 244 736)
Midlertidige forskjeller som ikke er med i grunnlag utsatt skatt(fordel)	0	0	46 453	0	0
<b>Grunnlag utsatt skatt / (utsatt skattefordel)</b>	<b>(244 128)</b>	<b>(564 919)</b>	<b>288 685</b>	<b>(1 157 312)</b>	<b>(1 253 806)</b>
<b>Utsatt skatt / (utsatt skattefordel) (28%)</b>	<b>(68 356)</b>	<b>(158 177)</b>	<b>80 832</b>	<b>(319 436)</b>	<b>(351 066)</b>
<b>Balanseført utsatt skatt/ (skattefordel)</b>	<b>(68 356)</b>	<b>0</b>	<b>81 697</b>	<b>(7 948)</b>	<b>(37 676)</b>
<b>Avsatt til fremtidig betalbar skatt og miljøfond som følge av overgang til ny rederi-skatteordning. Beløpet er klassifisert som "annen langsiktig gjeld" i balansen</b>			<b>66 554</b>		

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

## NOTE 13 - EGENKAPITAL

MORSELSKAP	Annen egenkapital		Sum egenkapital
	Aksjekapital		
Pr. 1.1.	310 828	771 182	1 082 010
Årets resultat	0	504 025	504 025
Utbytte	0	(250 000)	(250 000)
Andre endringer - omregningsdifferanser	0	(69 611)	(69 611)
<b>Pr. 31.12</b>	<b>310 828</b>	<b>955 596</b>	<b>1 266 424</b>

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 er direkte eller indirekte eiet av Christen Sveaas.

KONSERN	Annen egenkapital		Minoritets- interesse	Sum egenkapital
	Aksjekapital			
Pr. 1.1.	310 828	771 182	24 071	1 106 081
Årets resultat	0	504 025	12 285	516 310
Utbytte	0	(250 000)	0	(250 000)
Andre endringer - omregningsdifferanser	0	(69 609)	138 409	68 800
<b>Pr. 31.12</b>	<b>310 828</b>	<b>955 597</b>	<b>174 766</b>	<b>1 441 191</b>

Minoritetsinteresser er fordelt som følger:	Resultat	Balanse
	2007	2007
Datterselskap i Kistefos Eiendom AS	(1 063)	150 987
Datterselskap i Viking Supply Ships AS	806	920
Datterselskap i Kistefos Venture Capital AS	(878)	4 037
Datterselskap i Western Bulk AS	13 420	18 822
<b>Sum minoritetsinteresser</b>	<b>12 285</b>	<b>174 766</b>

## NOTE 14 - PANTSTILLELSER OG GARANTIER

	Morselskap		Konsern	
	Gjeld	Pant	Gjeld	Pant
		bokført verdi		bokført verdi
Gjeld og bokført verdi som er sikret ved pant	1 189 385	1 717 598	2 277 984	3 880 924

### Garantier o.l.

Kistefos AS har garantert NOK 5,74 mill. overfor det svenske sjøfartsverket i forbindelse med en 15 års isbrytingskontrakt for tre ankerhåndterere eid av B&N Viking Offshore & Icebreaking AS. Kontrakten løper ut 2015.

Securinet Holding AS som har endret navn til Bryggen 2005 AS, solgte Securinet AS til Multicom AS i 2005. I denne forbindelse har Kistefos AS stilt garanti for eventuelle statlige skattekrav som er relatert til forhold før salget. Garanti er begrenset oppad til ca. NOK 18,9 mill.

Kistefos AS har garantert for Atex' leverandørforpliktelse overfor kunder begrenset oppad til ca. GBP 4,3 mill.

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

I forbindelse med byggelån er det stilt kausjon fra Kistefos AS og Kistefos Eiendom AS, hver i beløp begrenset oppad til NOK 193 mill. Hoveddebitor er Sagveien Boligbygg KS.

## NOTE 15 - TVISTEMÅL

Oslo likningskontor (nå Skattekontoret) 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. Overligningsnemnda (nå Skatteklagenemnda) opprettholdt ligningskontorets avgjørelse. Aldebaran har innbetalt kravet som, inkl renter m.m., utgjør ca NOK 75,5 mill. Aldebaran klaget deretter avgjørelsen inn til Oslo tingrett. Dommen falt 20. november 2007. Selskapet fikk medhold for sitt krav om omgjøring av ligningen for det aktuelle året. Skattekontoret ved Regjeringsadvokaten har anket saken til lagmannsretten, og saken kommer opp annet halvår 2008.

Datterselskapet Kistefos Venture Capital AS ble i desember 2006 varslet om at Skattekontoret er uenig i behandling av gevinst i forbindelse med realisasjon av aksjer i 2004, og således ønsker å endre ligningen for det aktuelle år. Et eventuelt skattekrav vil utgjøre om lag NOK 66,3 mill. For øvrig vil dette ikke medføre betalbar skatt, men redusere underskudd til fremføring med tilsvarende beløp. Kistefos' juridiske rådgivere er av den oppfatning at ligningskontorets foreløpige vurdering bygger på et uriktig faktum. Det er ikke foretatt avsetninger i regnskapet.

Datterselskapet Western Bulk AS er involvert i tvistesaker både som saksøkt og som saksøker. Selskapet gjør regnskapsmessige avsetninger basert på den enkelte sak. Avsetningene gjort i regnskapet er vurdert å være tilstrekkelige.

Waterfront Shipping AS mottok i 1998 et krav fra konkursboene i Sollentuna Shipping AB og Tureberg Chartering AB knyttet til transaksjoner foretatt av Waterfront Shipping AS' juridiske forløper Gyda Shipping AS. Waterfront Shipping AS har hele tiden avvist ansvar og krav. Tvisten ble forliket og avsluttet sommeren 2007.

## NOTE 16 - VALUTARISIKO

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

### a) 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.

### b) 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 17 - STORE ENKELTTTRANSAKSJONER OG FUSJON

Kistefos Eiendom AS (100% eid datterselskap) har i løpet av 2007 kjøpt majoritetsandeler i selskapene Sunrise Eiendom AS og Bergmoen AS. Selskapene er konsolidert inn i regnskapet for 2007. Sammenligningstall for resultat og balanse er ikke utarbeidet.

# Revisjonsberetning

## KJELSTRUP & WIGGEN AS Statsautoriserte revisorer



Vidar Høgen  
Eystein O. Hjeltnø  
Ole E. Kjelstrup  
Per-Bleking Lie  
Erik Olsen  
Poul G. M. Throssen  
Dorthe Tronstad

Til generalforsamlingen i Kåstefos AS

### REVISJONSBERETNING FOR 2007

Vi har revidert årsregnskapet<sup>1</sup> for Kåstefos AS for regnskapsåret 2007, som viser et overskudd på kr 504 025 000 for morselskapet og et overskudd på kr 516 310 000 for konsernet. Vi har også revidert opplysningene i årsberetningen<sup>2</sup> om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet. Årsregnskapet består av selskapsregnskap og konsernregnskap. Selskapsregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømsoppstilling, og noteopplysninger. Konsernregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømsoppstilling, og noteopplysninger. Regnskapslovens regler og god regnskapskikk 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 beretning til revisorlovens krav.

Vi har utført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonskikk i Norge, herunder revisjonsstandarder vedtatt av Den norske Revisorforening. Revisjonsstandardene krever at vi pålegger 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 beryttede regnskapsprinsipper og vesentlige regnskapsestimater, samt vurdering av innholdet i og presentasjonen av årsregnskapet. I den grad det følger av god revisjonskikk, omfatter revisjon også en gjennomførelse 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 rettsviseende bilde av selskapets og konsernets økonomiske stilling 31. desember 2007 og av resultatet og kontantstrømmene i regnskapsåret i overensstemmelse med god regnskapskikk i Norge
- ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktig registrering og dokumentasjon av regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringskikk i Norge
- opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet er konsistente med årsregnskapet og er i samsvar med lov og forskrifter.

Oslø, 31. mars 2008  
Kjelstrup & Wiggen AS

  
Per-Bleking Lie  
statsautorisert revisor

<sup>1</sup> Årsregnskapet er gjengitt på sidene 54 til 69 i årsrapporten

<sup>2</sup> Årsberetningen er gjengitt på sidene 10 til 14 i årsrapporten

# Adresser

## **Kistefos AS**

Stranden 1  
N-0250 Oslo  
Tel.: +47 23 11 70 00  
Fax: +47 23 11 70 02  
[www.kistefos.no](http://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](http://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](http://www.kistefos.no)

## **Advanzia Bank SA.**

9 Parc d'Activité Syrdall  
L-5365 Munsbach  
Luxembourg  
Tel.: +35 226 387 500  
[www.advanzia.com](http://www.advanzia.com)

## **Atex Group Ltd.**

100 Longwater Avenue  
GreenPark, Reading  
Berkshire, RG2 6GP  
United Kingdom  
Tel.: +44 1189 450 128  
Fax: +44 1189 450 127  
[www.atex.com](http://www.atex.com)

## **Global IP Solutions, Inc.**

201 Brannan Street, 6th floor  
San Francisco, CA 94107  
USA  
Tel.: +1 415 397 2555  
Fax: +1 415 397 2577  
[www.gipscorp.com](http://www.gipscorp.com)

## **Habiol AS**

Smietorget  
P.O. Box 166  
N-2711 Gran  
Tel.: +47 61 32 87 00  
[www.habiol.no](http://www.habiol.no)

## **Infront AS**

Hieronymus Heyerdahls gate 1  
N-0160 Oslo  
Tel.: +47 23 31 00 00  
Fax: +47 23 31 00 01  
[www.infront.no](http://www.infront.no)

## **Online Services AS**

Martin Lingesvei 17  
N-1367 Snarøya  
Tel.: +47 67 82 70 11  
Fax: +47 67 82 70 12  
[www.onlineservices.no](http://www.onlineservices.no)

## **Opplysningen 1881 AS**

Essendrops gate 9  
P.O. Box 382 Sentrum  
0102 Oslo  
Tel.: 81 58 18 81  
Fax: +47 21 95 36 71  
[www.1881.no](http://www.1881.no)

## **Paradial AS**

Wergelandsveien 1  
P.O. Box 8702 Youngstorget  
N-0028 Oslo  
Tel.: +47 22 98 00 55  
Fax: +47 22 98 00 54  
[www.paradial.com](http://www.paradial.com)

## **SBS Marine Ltd.**

Badentoy Road  
Badentoy Park, Portlethen  
Aberdeen AB12 4YB  
United Kingdom  
Tel.: +44 1224 784529  
Fax.: +44 1224 784528  
[www.sbsmarine.com](http://www.sbsmarine.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](http://www.vikingsupply.com)

## **Viking Barge 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](http://www.vikingsupply.com)

## **Waterfront Shipping AS**

Stranden 1  
N-0250 Oslo  
Tel.: +47 23 11 70 00  
Fax: +47 23 11 70 02  
[www.waterfront.no](http://www.waterfront.no)

## **Western Bulk AS**

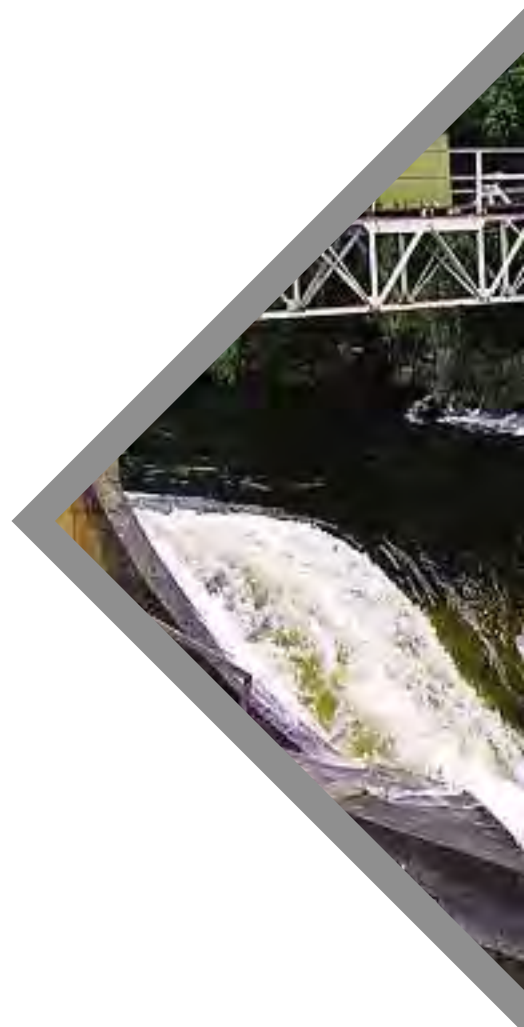
Karenslyst alle 8b  
P.O. Box 78 Skøyen  
N-0212 Oslo  
Tel.: +47 23 13 34 00  
Fax: +47 23 13 34 90  
[www.westernbulk.no](http://www.westernbulk.no)

## **A/S Kistefos Træsliberi**

Storgata 35  
P.O. Box 150  
N - 2870 Dokka  
Tel.: +47 02 870  
Fax: +47 61 11 01 91  
[www.kistefos-tre.no](http://www.kistefos-tre.no)

## **Kistefos-Museet**

Samsmovn. 31  
N - 3520 Jevnaker  
Tel.: +47 61 31 03 83  
Fax: +47 61 31 20 04  
[www.kistefos.museum.no](http://www.kistefos.museum.no)



Kistefos AS  
Stranden 1, 0250 Oslo  
Telefon: 23 11 70 00  
Telefaks: 23 11 70 02  
[www.kistefos.no](http://www.kistefos.no)