

ÅRS-
RAPPORT
2008



Bildet på omslaget viser S-Curve (2006), Anish Kapoor, som står på en kunstig øy i elven nedenfor tresliperiet på Kistefoss.

Innhold

4	Dette er Kistefos
5	Nøkkeltall konsern
6	Hovedbegivenheter 2008
7	Aktivitetsoversikt ultimo 2008
8-9	Administrerende direktørs redegjørelse
10-14	Årsberetning 2008
15	Styret i Kistefos
16-17	Ansatte i Kistefos
18-23	Kistefos Offshore Services Viking Supply Ships AS - Ankerhåndteringsvirksomheten - Plattform supplyvirksomheten - Lektervirksomheten
24-25	Kistefos Shipping Western Bulk AS
26-27	Kistefos Eiendom AS
28-31	Kistefos Private Equity Atex Group Ltd. Avanzia Bank S.A.
32-38	Kistefos Venture Capital AS Opplysningen 1881 AS Global IP Solutions AB Infront AS Andre Investeringer
39-44	Annen virksomhet Springfondet EQT Kistefos Public Service Fellowship Fund Kistefos-Museet 2008
46	Resultatregnskap
47-48	Balanse
49	Kontantstrømoppstilling
50-51	Regnskapsprinsipper
52-61	Noter til regnskap
62	Revisjonsberetning
63	Adresser

Dette er Kistefos



Det gamle tresliperiet på Kistefoss, Jevnaker. Her "vestveggen" som ble pusset opp i 2008 med midler fra Riksantikvaren.

Kistefos AS er et investeringsselskap med varierte investeringer innenfor offshore, shipping, eiendom, finans og IT/telekommunikasjon. Selskapet eies 100% av Christen Sveaas og ledes av administrerende direktør Åge Korsvold.

Konsernet har følgende forretningsområder:

- Offshore Services
- Shipping
- Eiendom
- Private Equity
- Venture Capital
- 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 å styrke grunnlaget for å 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 internasjonal avisproduksjon og annen grafisk industri.

Selskapet 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.

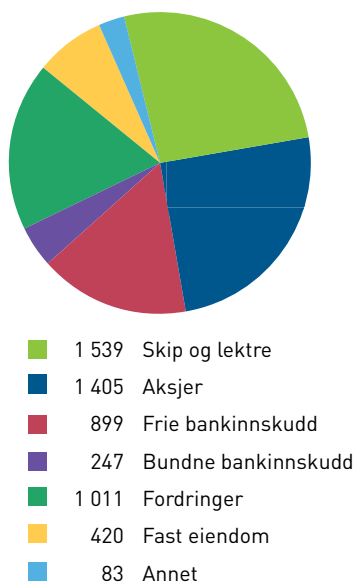
Selve tremassefabrikken finner man i dag som en del av Kistefos-Museet, som er omtalt med et eget kapittel på side 44.

Nøkkeltall Konsern

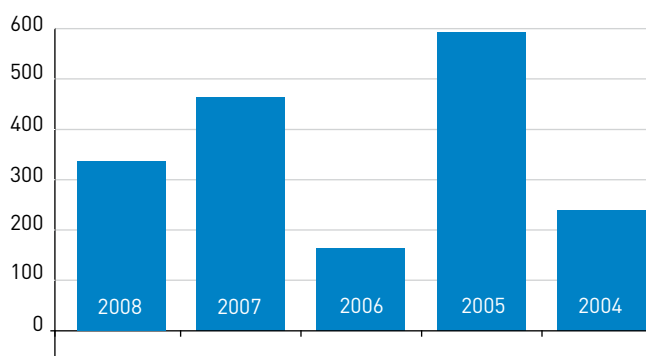
(NOK mill)

Resultatregnskap	2008	2007	2006	2005	2004
Driftsinntekter	6 707	5 947	4 778	1 602	1 266
Driftsresultat	625	576	298	486	320
Årsresultat	338	466	169	587	239
Balanse					
Anleggsmidler	2 289	1 969	2 196	1 502	2 286
Omløpsmidler	3 315	3 303	2 144	1 975	1 547
Egenkapital	1 587	1 405	1 117	1 015	1 160
Langsiktig gjeld	3 150	2 898	2 673	2 199	2 500
Kortsiktig gjeld	868	970	550	264	173
Bokført totalkapital	5 605	5 272	4 340	3 477	3 833
Soliditet					
Bokført egenkapital	28,3%	26,7%	25,7%	29,2%	30,3%

Bokført verdi eiendeler
(NOK mill)



Årsresultat
(NOK mill)

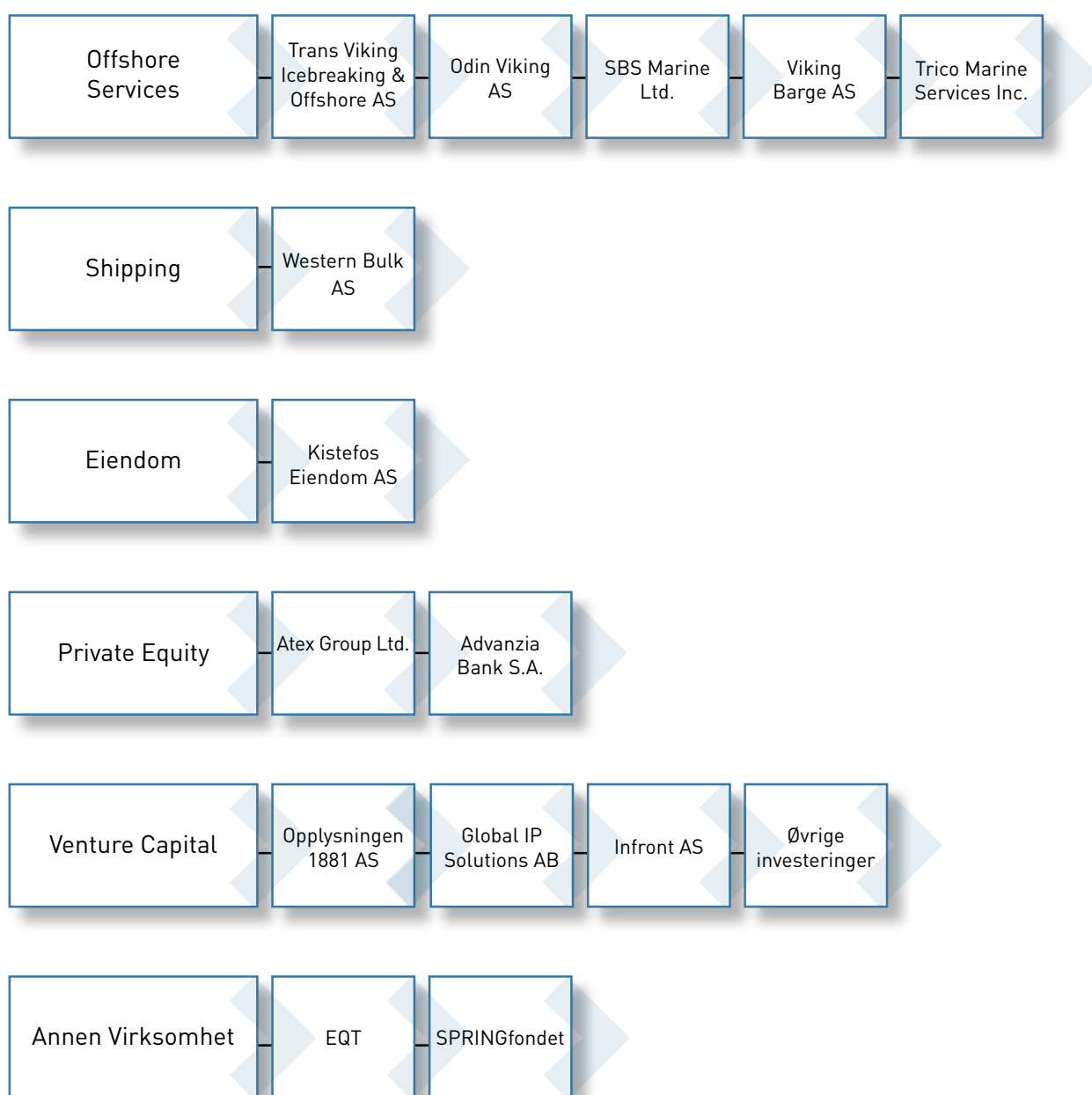


Hovedbegivenheter 2008

2008 har vært et godt år for Kistefos-konsernet, underbygget av meget gode driftsresultater innenfor våre hovedaktiviteter shipping og offshore. Netto realiserte og urealiserte aksje- og valutatap i 2008 har imidlertid trukket det finansielle resultat og årsresultat ned sammenlignet med fjoråret. Nyinvesteringsnivået i 2008 har vært moderat og de vesentligste ressurser og kapital er blitt tilført prosjekter som vi har hatt lenge i investeringsporteføljen.

- For konsernets offshorevirksomhet Viking Supply Ships AS ble 2008 nok et meget godt år med rekordinntjening. Selskapets driftsinntekter har økt fra NOK 441,5 mill. i 2007 med NOK 42,3 mill til NOK 483,8 mill. i 2008. EBITDA økte fra NOK 237,2 mill i 2007 med NOK 70,5 mill til 307,7 mill. i 2008. For sammenligningsformål er tallene korrigert for salget av Viking Offshore Services AS i 2007, og for salg av Viking Barge AS til Kistefos i 2008.
- I desember 2008 ble Viking Supply Ships AS og Rederi AB Transatlantic enige om å avslutte det 50/50-baserte eierfellesskapet innen ankerhåndteringsvirksomheten, og fordele flåten mellom partene. Viking Supply Ships vil gjennom det heleide datterselskapet Odin Viking AS overta AHTS Vidar Viking, AHTS Odin Viking samt to av de fire AHTS VS4622 isklasse 1A nybyggingskontraktene, og vil fortsette befraktingen også for Rederi AB Transatlantic i spotmarkedet i Nordsjøen. Endringen trer i kraft i løpet av 2009.
- Kistefos er største aksjonær i offshoreselskapet Trico Marine Services Inc. [22,8%], som er et supplyskipsrederi som også tilbyr undervannstjenester innenfor offshore-industrien. Selskapets aksjekurs har utviklet seg meget negativt gjennom 2008, og kursen har falt fra USD 37,02 ved inngangen av året til USD 4,47 ved årets utgang. Trico-aksjens kursutvikling kan bl.a. tilskrives at selskapet kjøpte to andre offshore service selskaper, Active Subsea ASA og DeepOcean ASA da markedet var på topp høsten 2007/våren 2008, og finansierte dette ved utstedelse av ca. USD 450 mill. i konvertible obligasjonslån. Den 23. desember 2008 tilskrev Kistefos Tricos styre med en anmodning om at Kistefos som største aksjonær får to plasser i selskapets styre. Aksjene er i regnskapet ikke nedskrevet, da de inngår i konsernets totalportefølje som ved årsslutt hadde merverdier utover bokførte verdier.
- Western Bulk AS oppnådde et sterkt resultat i 2008, til tross for et meget vanskelig marked med dramatisk fall i ratenivået for handysize-bulkskip (-92%). Driftsinntektene økte fra USD 681,8 mill. i 2007 med USD 149,6 mill. til USD 831,4 mill. i 2008. EBITDA økte fra USD 54,2 mill. i 2007 med USD 0,5 mill. til USD 54,7 mill. i 2008. De siste års sterke resultatfremgang for selskapet kan vesentlig forklares med en suksessrik strategisk posisjonering og en operasjonelt dyktig organisasjon, kombinert med et sterkt fokus på risikostyring og systemer. Western Bulk har i 2008 ikke hatt tap av betydning på sine kontraktsmotparter og motpartsrisikoen vurderes som moderat, selskapets strenge risikostyringssystem tatt i betraktning.
- Waterfront Shipping AS opererte til og med første kvartal 2008 seks panamax produkt-tankskip (LR1) på et bareboat-certeparti fra det greske rederiet Prime Marine Management Inc. Dette certepartiet ble avsluttet ved utløpet av første kvartal 2008, hvorav to av skipene ble solgt og fire skip ble tilbakelevert til Prime. Transaksjonen medførte en gevinst for selskapet på NOK 174 mill.
- Kistefos Eiendom AS eier 51% av Bergmoen AS, som har kjøpsopsjoner på ca. 1800 dekar tomt i Gardermoen Næringspark. Området ble i juni 2008 foreslått avsatt til næringsareal i Ullensaker kommunes arealplan. Forslaget ble endelig vedtatt 2. mars 2009. Gardermoen Næringspark forventes å bli ett av Norges største privateide næringsområder.
- Atex Group Ltd. fortsatte å konsolidere markedet i 2008 gjennom oppkjøp av Polopoly AB, et svensk selskap med markedsledende teknologi innen distribusjon av innhold på internett. Atex møter store utfordringer i et marked som både er meget konjunkturfølsomt og preget av strukturendringer hos kundene. Til tross for dette leverte selskapet et akseptabelt EBITDA resultat på USD 28,9 mill. i 2008, om enn USD 1,7 mill. svakere enn USD 30,6 mill. som man oppnådde i 2007.
- Utviklingen i konsernets Venture Capital virksomheter er varierende, men hovedinvesteringen i Opplysningen 1881 AS har hatt en meget god utvikling. Konsernet har investert i flere mindre selskaper som synes å kunne ha et betydelig potensial på mellomlang sikt.
- Opplysningen 1881 AS hadde i 2008 sitt beste år noensinne. Driftsinntektene økte fra NOK 837,2 mill. i 2007 med NOK 153,1 mill. til NOK 990,3 mill. i 2008 (+18,3%). EBITDA ble betydelig forbedret fra NOK 106,1 mill. i 2007 med NOK 131,1 mill. (+123,6%) til NOK 237,2 mill. i 2008.
- Global IP Solutions AB (GIPS) leverte også i 2008 meget skuffende og svake økonomiske resultater. Gjennom en rekke tiltak som er igangsatt i selskapet i 2008, herunder ansettelse av ny administrerende direktør samt økt fokusering på kjerneområdene har man tro på en noe bedre utvikling i 2009.

Aktivitetsoversikt ultimo 2008



Administrerende direktørs redegjørelse

Kistefos har avsluttet 2008 med et resultat som er svakere enn året før, men som både relativt og absolutt må kunne karakteriseres som godt.

Markedet for våre ankerhåndterere holdt seg godt gjennom året, med rekordrater i spot-markedet i Nordsjøen i fjerde kvartal. Det var også en økning i driftsinntektene for våre PSVer, hvilket skyldes ratejusteringer og en sterkere US dollar. Vi er blitt enige med vår svenske samarbeidspartner, Rederi AB Transatlantic, om å dele eierskapet til skipene og nybyggene i rederiet. Det kommersielle samarbeidet om befraktning i Nordsjøen videreføres av Viking Supply Ships, mens den industrielle markedsføring med sikte på å få langsiktige kontrakter vil bli ivarettatt av den enkelte eier. Samarbeidet med våre svenske partnere har vært en stor økonomisk suksess. Likevel mener begge parter at en videreføring av denne virksomheten som heleiet virksomhet for den enkelte vil være det beste. Kistefos har en lang tradisjon for sine engasjementer innenfor offshore-området, og øket strategisk fleksibilitet vil gi grunnlag for å styrke de industrielle forutsetningene for virksomheten i en markedssituasjon som vi forventer blir utfordrende.

Kistefos har siden 2005 vært største aksjonær i det amerikanske børsnoterte selskapet Trico Marine Ltd. Selskapet gjennomførte i 2007/2008 to oppkjøp til høye priser og med høy gjeldsfinansiering. Aksjemarkedet har straffet Trico hardt, og aksjekursen falt 88% gjennom året. Kursutviklingen er dermed vesentlig svakere enn for sammenlignbare bedrifter. I desember anmodet Kistefos' styre Trico om at Christen Sveaas og undertegnede ble valgt inn i styret i lys av den svake aksjekursutviklingen i selskapet. Styret i Trico har motsatt seg dette, og Kistefos har derfor fremmet forslag for generalforsamlingen for at aksjonærene kan få avgjøre dette spørsmålet. Kistefos' forslag krever tilslutning fra 2/3 av totalt utstedte aksjer.

For Western Bulk har 2008 vært et avgjørende år. I løpet av et par måneder på høsten falt markedsraten for handymax fra ca. USD 70.000/dag til USD 7.000/dag. Western Bulk har gjennom flere år bygget opp en sikringsfilosofi basert på definerte maksimale grenser for "value at risk" og "cash flow at risk". Sikringsforretningene foretas i stor grad gjennom det såkalte FFA-markedet, altså et finansielt marked som eksisterer i parallell med det fysiske markedet. Da markedene falt så dramatisk i september skapte det store utfordringer for alle aktører i bulkmarkedet, også Western Bulk. Men da markedet igjen stabiliserte seg på et vesentlig lavere nivå enn tidligere, kunne vi konstatere at den forretningsmodellen vi hadde utviklet for Western Bulk fungerte da den ble utsatt for ekstrem belastning. Vi må også si at ingen teoretiske modeller kunne hjelpet oss gjennom de mest ekstreme markedssvingningene vi opplevde høsten 2008. De vurderinger og handlinger som eier og ledelse

gjennomførte utover det modellene tilsa, viste seg å være helt vesentlige forutsetninger for å stå gjennom stormen. Å mestre et så vanskelig markedsbilde som Western Bulk opplevde høsten 2008 gir også motivasjon og selvtillit for Western Bulk og jeg gir honnør til selskapets organisasjon for meget gode resultater. Vi mener Western Bulk har kommet styrket gjennom de utfordringer 2008 brakte, og vi tror at de nye rammebetingelsene som nå gjør seg gjeldende i Western Bulks markeder vil skape muligheter i de nærmeste årene.

Private equity engasjementene har begge hatt noe skuffende resultater i et krevende marked. Atex gjennomførte i 2007 to oppkjøp som har forandret det konkurransemessige landskapet i Atex' hovedmarkeder. Deretter kjøpte selskapet våren 2008 Polopoly, som etablerer Atex som en ledende partner for mediebedrifter i jakten på å beskytte og videreutvikle sine markedsposisjoner gjennom ulike digitale produkter. Advanzia Bank ligger i sin utvikling etter opprinnelig plan, men håndterte de mange utfordringene 2008 brakte på en god måte.

Vårt eiendomsprosjekt eiet gjennom Bergmoen AS, som ligger ved hovedflyplassen på Gardermoen, disponerer det som trolig er Norges største areal for næringsutvikling. Gjennom hele 2008 har det vært arbeidet med ny kommuneplan i Ullensaker kommune, og denne ble endelig vedtatt i mars 2009. Dette er en viktig milepæl for prosjektet, og vi er fornøyd med utviklingen så langt.

Kistefos har tradisjonelt hatt et relativt omfattende venture capital engasjement. I dag er disse engasjementene eiet delvis i datterselskapet Kistefos Venture Capital, og delvis gjennom Springfondet, som Kistefos eier sammen med Forskningsparken på Blindern. Totalporteføljen har nådd en modningsgrad hvor vi kan danne oss en oppfatning av hvilke porteføljebedrifter vi tror vil lykkes. Den prioriterte porteføljen inneholder selskaper med engasjement innenfor ren energi, medisin og ulike informasjons-teknologier.

Kistefos og Kistefos' porteføljebedrifter har merket virkningene av finanskrisen gjennom siste halvdel av 2008, og vi må legge til grunn at virkningene vil bli enda mer merkbare gjennom 2009. Utfordringene er både knyttet til fallende priser og etterspørsel etter bedriftenes hovedprodukter, og vesentlig tregere beslutningsprosesser i B2B-markedene. Den største utfordringen for små- og mellomstore bedrifter som Kistefos investerer i er likevel at bankenes utfordringer gjør det vanskelig for dem å få tilstrekkelig og tilfredsstillende finansiering. De offentlige bankpakken sikrer ban-



kene, men de sikrer ikke nødvendigvis tilgjengelig kreditt til bedriftskundene i det korte perspektivet.

For de fleste bedriftene vi har investert i må vi forberede oss på at tradisjonelle forbruker- og bedriftsmarkeder vil se svak pris- og etterspørselsutvikling gjennom hele 2009. Samtidig ser vi at ny teknologi og nye adferdsmønstre skaper nye behov og ny etterspørsel.

I Kistefos har vi en pragmatisk kultur som forsøker å se muligheter, også når markedene er utfordrende. Det er vår innstilling når vi går inn i 2009.

Åge Korsvold
Administrerende direktør

Årsberetning 2008

Kistefos-konsernets resultat ble totalt sett meget godt i 2008, på tross av sterk uro i finansmarkedene og i flere av de markeder hvor Kistefos har sine aktiviteter. Resultatet er i stor grad underbygget av meget gode driftsresultater innenfor våre hovedaktiviteter shipping og offshore, men er negativt påvirket av netto realiserte og urealiserte aksje- og valutatap. Årsresultatet ble redusert fra NOK 466 mill. i 2007 med NOK 128 mill. til NOK 338 mill. i 2008.

Det er i 2008 foretatt få nyinvesteringer, og netto økning i investeringer innenfor våre private equity- og ventureporteføljer har i det vesentligste skjedd i Kistefos' eksisterende engasjementer.

Vi stilte for et år siden spørsmål ved om konkursen i den amerikanske investeringsbanken Bear Sterns var signalet på at uroen var over for denne gang. Dessverre viste det seg ikke å være tilfelle, og amerikanske myndigheters beslutning om å la investeringsbanken Lehman Brothers gå overende førte til kraftige negative og til dels uanede konsekvenser og massiv tillitssvikt i finansmarkedene samt kraftige fall på verdens børser med tilhørende betydelig realøkonomisk tilbakegang.

Resultat og økonomisk situasjon

Konsernets driftsinntekter økte fra NOK 5 947 mill. i 2007 med NOK 760 mill. til NOK 6 707 mill. i 2008. Den vesentligste forklaringen til økningen er at bruttoinntektene innenfor konsernets tørrlastvirksomhet steg med NOK 1 050 mill. Konsernets shippingengasjement gjennom datterselskapet Waterfront Shipping AS er i 2008 avsluttet ved at to av skipene ble solgt til det Hongkong-baserte rederiet Wilmar Ship Holdings Pte. Ltd, mens fire av skipene ble tilbakelevert til det greske rederiet Prime Marine Management Inc. Termineringen av bareboat certepartiaftalen og salget av skipene resulterte i en gevinst for konsernet på NOK 174 mill.

Gevinst ved salg av anleggsmidler viste en økning fra NOK 1 mill. i 2007 med NOK 178 mill. til NOK 179 mill. i 2008. Netto annen driftsinntekt er redusert fra NOK 106 mill. i 2007 med NOK 103 mill. til NOK 3 mill. i 2008, noe som i vesentlig grad skyldes realisert gevinst ved salg av aksjene i Viking Offshore Services i 2007.

Konsernets driftsresultat økte fra NOK 576 mill. i 2007 med NOK 49 mill. til NOK 625 mill. i 2008 på bakgrunn av styrket inntjening innenfor supply, barge og Western Bulk.

Konsernets finansresultat ble på NOK -304 mill, en svekkelse fra fjoråret på NOK 355 mill. Svekkelsen

skyldes en reduksjon i realiserte aksjegevinster på NOK 221 mill., en økning i realiserte og urealiserte valutatap på NOK 103 mill. samt en økning i netto andre finanskostnader på NOK 33 mill.

Kistefos-konsernets resultat etter skatt er redusert fra NOK 466 mill. i 2007 med NOK 128 mill. til NOK 338 mill. i 2008. Konsernets skattekostnad er i 2008 redusert fra NOK 159 mill. i 2007 med NOK 177 mill. til NOK -18 mill. Skattekostnaden i 2007 var blant annet påvirket av engangseffekter som følge av nytt rederibeskatningsregime.

Det er ikke kostnadsført forsknings- og utviklingskostnader i 2008.

Konsernet har i 2008 hatt en økning av totale balanseførte eiendeler fra NOK 5 272 mill. med NOK 333 mill. til NOK 5 605 mill. De vesentligste endringene skyldes økte investeringer i supplyskip under bygging, i fast eiendom (Bergmoen AS), økte investeringer i selskaper i den eksisterende porteføljen innen private equity og venture capital, samt økning av fordringsmassen relatert til shippingvirksomheten i Western Bulk.

Konsernets frie kontantbeholdning var NOK 897 mill. ved årsslutt. Dette er en reduksjon på NOK 128 mill. sammenlignet med 2007.

Konsernet har i 2008 økt sin totale langsiktige gjeld fra NOK 2 898 mill. med NOK 252 mill. til NOK 3 150 mill. Økningen skyldes valutaeffekter på eksisterende gjeld samt noe økt fremmedkapitalfinansiering i morselskapet.

Konsernets bokførte egenkapital har i 2008 økt fra NOK 1 405 mill. i 2007 med NOK 182 mill. til NOK 1 587 mill. Bokført egenkapital utgjør med dette 28,3% av den totale balanse, en økning fra 26,7% ved utgangen av 2007.

Kistefos-konsernet er eksponert for ulike risiki. Utover den markedsrisiko som tillegges det enkelte selskap eller prosjekt er det også andre drifts- og finansrisiki forbundet

med våre konsernaktiviteter. Konsernet er eksponert for valutarisiko gjennom drift og eierposter, og sikrer sine driftsaktiviteter mot valutasvingninger der dette anses formålstjenlig. 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 som lav innenfor offshore-området, men er relativt sett vesentlig høyere for Western Bulk. Likviditeten i konsernet vurderes som tilfredsstillende.

Morselskapets årsresultat ble redusert fra NOK 454 mill. i 2007 med NOK 128 mill. til NOK 326 mill. i 2008, hvorav økt inntekt fra investering i døtre og reduserte driftskostnader i morselskapet har blitt motvirket av høyere rentekostnader, lavere nivå på realiserste aksjegevinster og økt netto finanskostnader vesentlig som følge av valutaendringer. Morselskapets skattekostnad (inntekt) er redusert fra NOK -196 mill. i 2007 med NOK 109 mill. til NOK -87 mill. i 2008. Morselskapets totalbalanse har økt fra NOK 3 975 mill. i 2007 med NOK 1 488 mill. til NOK 5 463 mill. Ved utgangen av året er selskapets bokførte egenkapital NOK 1 395 mill., 26% av total balanse. Det er per 31.12.2008 avsatt NOK 110 mill. i utbytte. Morselskapets frie likviditet er redusert fra NOK 348 mill. i 2007 med NOK 6 mill. til NOK 342 mill. i 2008.

Vesentlige investeringer i 2008

Viking Supply Ships AS

I september 2007 utøvde Trans Viking Icebreaking & Offshore AS (50% eiet) sine opsjoner på å bygge ytterligere to store AHTS skip av typen VS 4622 med isklasse ved det spanske verftet Astilleros Zamakona. Trans Viking har etter dette fire store ankerhåndterere (AHTS) kontrahert ved verftet, og skipene skal leveres i tidsrommet 2009 til 2011. Samlet kontraktssum er EUR 224 mill., og alle skipene er langsiktig finansiert (12 år) både i byggeperioden og etterpå.

Atex Group Ltd.

I forbindelse med oppkjøpet av Polopoly AB i april 2008 ble det gjennomført en emisjon i Atex. Kistefos International Equity AS tegnet seg for aksjer i Atex Group Ltd. til en samlet verdi på USD 11,5 mill. Samtidig innløste Kistefos International Equity 279 375 tegningsretter i aksjer. Ved utgangen av 2008 kontrollerer Kistefos 62,3% av selskapet basert på utestående aksjer, assosierte selskaper eier ytterligere 11,4%. Kistefos har i 2008 i tillegg gitt et konvertibelt lån på USD 4,0 mill. Dette er konvertert til aksjer i 2009.

Advanzia Bank S.A.

I en emisjon i februar 2008 tegnet Kistefos AS seg for aksjer i Advanzia Bank S.A. til en verdi av EUR 12,2 mill., inkl. kjøp av annen aksjonærs andel. Ved årsslutt kontrollerer Kistefos AS og assosierte selskaper (fullt utvannet) 58,1% i selskapet.

Vesentlige realiseringer

Waterfront AS – oppløsning av certerparti

Siden 2003 har Waterfront AS operert seks panamax produkt-tankskip på certerparti fra det greske rederiet Prime Marine Management Inc. Avtalen skulle løpe til oktober 2008, men partene ble enige om å avslutte certerpartiet ved utgangen av første kvartal 2008. Fire av skipene ble tilbakelevert til Prime Marine og to ble solgt til rederiet Wilmar Ship Holdings Pte. Ltd. Transaksjonen genererte en regnskapsmessig gevinst på NOK 174 mill.

Teligent AB

Det svenske selskapet Teligent AB annonserte i november 2008 at det var konkurs. For Kistefos-konsernet medførte dette et realisert tap på investeringen på NOK 58 mill.

UTVIKLING I SENTRALE ENGASJEMENTER

Konsoliderte selskaper

Trans Viking Icebreaking & Offshore AS (50%)

Konsernet har de senere år deltatt i et joint venture på 50/50 basis i Trans Viking Icebreaking & Offshore AS sammen med det børsnoterte svenske Rederi AB Transatlantic. Trans Viking eier og opererer fire store ankerhåndterere, hvorav tre har isbryteregenskaper. Skipene opererer hovedsakelig 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 tre ganger fem år.

I desember 2008 ble Viking Supply Ships AS og Rederi AB Transatlantic enige om å avslutte det 50/50-baserte eierfellesskapet innen ankerhåndteringsvirksomheten og fordele flåten mellom partene. Viking Supply Ships vil overta skipene Vidar Viking, Odin Viking samt to av de fire nybyggene. Viking Supply Ships AS vil fortsette befraktingen også for Rederi AB Transatlantics skip i spotmarkedet i Nordsjøen. Endringen vil tre i kraft i løpet av 2009.

Trans Vikings driftsinntekter (på 50% basis) økte fra NOK 291,1 mill. i 2007 med NOK 22,8 mill. (+8%) til NOK 313,9 mill. i 2008. Dette skyldes høyere rater enn i 2007. Selskapets driftsresultat økte fra NOK 207,9 mill. i 2007 med NOK 17,9 mill. (+9%) til NOK 225,8 mill. i 2008, og nettoresultatet etter skatt økte fra NOK -255,3 mill. i 2007 med NOK 473,9 mill. (186%) til NOK 218,6 mill. i 2008. Det negative nettoresultatet i 2007 skyldes at tidligere opparbeidet utsatt skatt kom til beskatning, og at en ny tonnasjeskatteordning etter EU-modellen ble introdusert med virkning fra og med 1. januar 2007. Totalt utgjorde dette NOK 435,0 mill. i skattebelastning for 2007.

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, innleid på bareboat certerparti med kjøpsopsjoner. Alle plattform-supplyskipene er sluttet på langtidskontrakter, fem til Transocean i India og ett til Talisman i Nordsjøen. SBS ble reorganisert med ny ledelse mot slutten av 2007.

SBS' driftsinntekter økte fra NOK 152,2 mill. i 2007 med NOK 13,9 mill. (+9%) til NOK 166,1 mill. i 2008. Dette skyldes ratejusteringer og en sterkere USD. Selskapets driftsresultat økte fra NOK 35,0 mill. i 2007 med NOK 18,1 mill. til NOK 53,1 mill. i 2008, og nettoresultatet etter skatt økte fra NOK -82,1 mill. i 2007 med NOK 106,6 mill. (130%) til NOK 24,5 mill. i 2008. Økningen i nettoresultat skyldes i hovedsak valutajusteringer.

Viking Barge AS (100%)

Kistefos AS eier gjennom Viking Barge AS 100% i Viking Barge DA. Dette selskapet eier og driver syv store, moderne nordsjølektere på ca. 10 000 dwt. Kommersielt drives lekterne av Taubåtkompaniet AS i Trondhjem, mens den tekniske driften blir ivarettatt av Viking Supply Ships AS.

Selskapets driftsinntekter økte fra NOK 49,1 mill. i 2007 med NOK 13,1 mill. (+27%) til NOK 62,2 mill. i 2008. Dette skyldes høyere rater enn i 2007. Selskapets driftsresultat økte fra NOK 32,6 mill. i 2007 med NOK 4,2 mill. (+13%) til NOK 36,8 mill. i 2008, mens nettoresultatet etter skatt økte fra NOK 21,4 mill. i 2007 med NOK 18,1 mill. (+85%) til NOK 39,5 mill. i 2008.

Waterfront Shipping AS (100%)

Waterfront Shipping AS har i første kvartal 2008 operert seks panamax produkt-tankskip (LR 1) på bareboat-certerparti fra det greske rederiet Prime Marine Management Inc. Certepartiet er avsluttet, og to av skipene ble solgt mens fire av skipene er tilbakelevert til Prime. Transaksjonen genererte en gevinst for selskapet på NOK 174 mill. Grunnet det avsluttede certepartiet har selskapet hatt inntekter bare i første kvartal.

Western Bulk AS (94,5%)

Western Bulk AS er et ledende operatør- og befraktnings-selskap innenfor tørrlast. Selskapets hovedfokus er innenfor handymax-segmentet, men selskapet opererer også handysize-tonnasje. Western Bulk disponerte i 2008 i gjennomsnitt 55 handysize- og handymax-skip.

Selskapets driftsinntekter økte fra USD 681,8 mill. i 2007 med USD 149,6 mill. (+21,9%) til USD 831,4 mill. i 2008. Hovedårsaken til dette er økte fraktrater gjennom året. Selskapets driftsresultat økte fra USD 53,5 mill. i 2007 med USD 0,6 mill. til USD 54,1 mill. i 2008. Bedringen i driftsresultat skyldes i hovedsak at Western Bulks forretningsmodell, som er basert på aktiv og kontrollert risikostyring av porteføljene, har gitt gode resultater i et meget vanskelig og raskt og dramatisk fallende marked. Resultat etter skatt ble USD 38,9 mill. i 2008 mot USD 50,9 mill. i 2007.

Kistefos Eiendom AS (100%)

Kistefos Eiendoms datterselskap Bergmoen AS har kjøpsopsjoner på ca. 1.800 dekar tomt i Gardermoen Næringspark. Dette arealet ble foreslått avsatt til næring i Ullensaker kommunes arealplan i juni 2008. Endelig vedtak av kommuneplanen skjedde 2. mars 2009. Hovedfokus for administrasjonen i Bergmoen har i 2008 vært reguleringsarbeid og arbeid med strategi for utviklingen av området, som vil bli et av Norges største privateide næringsarealer.

Videre er Kistefos Eiendoms boligprosjekter i Underhaugsveien og Sagveien (Mølletoppen) i Oslo på det nærmeste ferdigstilt. Prosjektet i Underhaugsveien er på grunn av et svakere boligmarked gjort om til utleievirksomhet. Boligprosjektet Mølletoppen er i det aller vesentlige ferdig solgt.

Ikke-konsoliderte selskaper

Advanzia Bank S.A. (58,1%)

Advanzia Bank S.A. (Advanzia) 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 innenfor EU-området. 2007 var Advanzias første fulle år i operasjonell drift, og banken har opplevd kraftig vekst. Advanzia 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 2008 var 169 000, en økning fra 107 000 aktive kort ved utgangen av 2007.

Kredittkortene hadde et samlet transaksjonsvolum på EUR 348 mill. i 2008, en økning fra 2007 på EUR 151 mill. Banken har opplevd en sterk økning i inntekter i løpet av 2008, og totale nettoinntekter i 2008 var EUR 24,3 mill., opp fra EUR 6,7 mill. i 2007. Resultat etter tap og skatt endte på EUR -5,7 mill., mot EUR -8,2 mill. i 2007. Resultatutviklingen er vesentlig svakere enn forventet på grunn av kraftig økning i tapene og tapsført innskudd på EUR 2,8 mill. til det Luxemburgske banksikringsfondet i forbindelse med at de islandske bankene Kaupthing, Glitnir og Landesbanki i Luxemburg ble satt under offentlig administrasjon.

Atex Group Ltd. (62,3%)

Atex Group Ltd. fortsatte å konsolidere markedet og gjennomførte i 2008 oppkjøp av Polopoly AB. Dette er et svensk selskap med markedsledende teknologi innen redaksjonelle systemer for web. Med Atex' globale salgs- og distribusjonsnettverk er Polopolys posisjon markant styrket i det internasjonale markedet.

Atex har en solid tilstedeværelse i alle verdensdeler, og kan tilby et bredt produktspekter som er ledende innenfor både annonsesystemer og systemer for redaksjonell bruk.

I 2008 omsatte Atex for USD 111 mill., mot USD 103 mill. i 2007. Økningen skyldes i hovedsak oppkjøpet av Polopoly. Den organiske veksten i 2008 var svakt positiv.

EBITDA i 2008 endte på USD 29 mill., ned fra USD 31 mill. i 2007. Resultatet er svakere enn forventet og virksomheten merker klart den svake konjunkturutviklingen. I løpet av 2008 har Atex gjort store investeringer i forbindelse med oppkjøpet og reorganiseringen av Polopoly, særlig har den internasjonale salgsstyrken innenfor web-baserte redaksjonelle systemer blitt betydelig oppskalert.

Global IP Solutions AB (GIPS) (37%)

GIPS utvikler programvareløsninger og tilbyr teknologi innen tale og telefoni over internett og andre datanettverk. Inntektsmodellen består av ulike komponenter, hvorav de to viktigste er lisensinntekter og royaltyinntekter knyttet til kunders bruk av GIPS' teknologi.

2008 var et turbulent år for GIPS og driftsinntektene ble redusert med 29% sammenlignet med 2007. Nedgangen skyldes i det vesentligste bortfall av royalty-inntekter fra selskapet Skype Technologies S.A. samt en generell reduksjon i øvrige royalty-inntekter.

Selskapets driftsinntekter ble redusert fra 14,4 MUSD i 2007 til 10,2 MUSD i 2008. EBITDA ble redusert med 11,1 MUSD, fra 2,7 MUSD i 2007 til -8,4 MUSD i 2008. Resultat etter skatt endte på -10,4 MUSD i 2008 mot -8,3 MUSD i 2007. Disse to årene har i sannhet vært år som kan karakteriseres som "anni horribili". Det må imidlertid påpekes at selskapets resultat for 2007 er påvirket av positive effekter knyttet til selskapets overgang fra svenske GAAP til IFRS. Størrelsen av disse effektene var på ca 8,2 MUSD for resultat etter skatt (GIPS' resultat etter skatt for 2007 etter svenske GAAP-regler var -16,5 MUSD).

Emerick Woods begynte som administrerende direktør i selskapet andre kvartal 2008, og gjennomførte i løpet av året flere grep for å fokusere virksomheten på kjerneområder og styrke viktige kunderelasjoner. Kombinasjonen av selskapets unike posisjon og drivkraften som er tilført med Woods lederskap, gjør at Kistefos Venture Capital mener GIPS har gode muligheter til å ta del i veksten innenfor IP-kommunikasjon i årene som kommer.

Opplysningen 1881 AS (30,2%)

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

Selskapet har i 2008 oppnådd betydelig bedre resultater enn de foregående årene. Omsetningen økte fra NOK 837,2 mill. i 2007 med NOK 153,1 mill. til NOK 990,3 mill. i 2008, mens EBITDA økte fra NOK 106,1 mill. i 2007 med NOK 131,1 mill. (124%) til NOK 237,2 mill. i 2008. Resultat etter skatt endte på NOK 115,5 mill. i 2008, en økning på NOK

97,0 mill. sammenlignet med 2007 da man oppnådde et resultat etter skatt på NOK 18,5 mill.

Trico Marine Services Inc. (22,8%)

Trico Marine Services er et supply skips rederi som også tilbyr undervannstjenester innenfor offshore-industrien. Trico kjøpte to andre offshore service selskaper høsten 2007/våren 2008 (Active Subsea ASA og DeepOcean ASA som inkluderte datterselskapet CTC Marine Projects Ltd.) og disse ble finansiert ved utstedelse av konvertible obligasjonslån på ca USD 450 mill. Selskapets aksjekurs har utviklet seg meget negativt gjennom 2008, og kursen har falt fra USD 37,02 ved inngangen av året til USD 4,47 ved årets utgang. Trico-aksjens kursutvikling kan bl.a. tilskrives de nevnte oppkjøpene og konkursfrykt. Ved utgangen av 2008 besto selskapets flåte av 77 skip, hvorav 15 skip ble tilført gjennom oppkjøpene. Den 23. desember 2008 tilskrev Kistefos Tricos styre med en anmodning om at Kistefos som største aksjonær får to plasser i selskapets styre.

Trico-aksjene er til tross for den svake kursutviklingen ikke nedskrevet, da Kistefos følger et porteføljeprinsipp, og merverdier utover bokført verdi i andre investeringer overstiger langt verdifallet på Trico-aksjene. Aksjene i Trico er ubelånt.

Selskapets inntekter økte markant fra USD 256 mill. i 2007 med USD 300 mill. til USD 556 mill. i 2008. Den sterke veksten kan i sin helhet tilskrives oppkjøpene av DeepOcean og CTC Marine, den organiske veksten var svakt negativ i 2008. Resultat etter skatt endte på USD -111 mill i 2008, en betydelig nedgang fra USD 63 mill i 2007. Hovedårsaken til den svake utviklingen er nedskrivning av goodwill med USD 170 mill. men det ordinære driftsresultatet viser også klar svekkelse.

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 2008 gjennomførte Springfondet investeringer i to nye selskaper og avhendet ett, og foretok dessuten oppfølgingsinvesteringer i flere av de eksisterende selskapene. Fondet hadde ved utgangen av året investert NOK 42 mill. i 14 forskjellige selskaper.

Organisasjon og miljø

Kistefos-konsernet og porteføljebedriftene sysselsatte ved utgangen av 2008 totalt 4 315 ansatte. Kistefos' hovedkontor er i Oslo. I morselskapet har antall årsverk vært stabilt med 15, hvorav 6 kvinner og 9 menn. Arbeidsmiljøet i Kistefos er godt. I 2008 har det vært et sykefravær på 86 dager (2,6%). Morselskapet og konsernet søker en balansert fordeling mellom kjønnene i alle funksjoner. Skader eller ulykker har ikke vært rapportert i konsernet i 2008.

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

Aktivt privat eierskap

Kistefos har aktivt og langsiktig eierskap som den viktigste forutsetning for selskapets investeringsstrategi. Gjennom erfaring, kompetanse og ny kapital søker Kistefos å initiere prosesser som kan skape konkurransekraftige og finansielt sunne bedrifter. Målet er å realisere verdier over tid, og erfaringen tilsier at lange investeringscykluser i mange tilfeller kan skape vesentlig større verdier enn korte sykluser. Kistefos har derfor et langsiktig perspektiv på sine investeringer. Gjennom de senere år har man kunnet høste resultatene av innsats og tålmodighet. Kistefos vil fortsette strategien med aktivt langsiktig eierskap for å maksimere verdiskapningen i porteføljen.

Vesentlig hendelse etter balansedagen

Etter balansedagen har det ikke vært noen vesentlige hendelser som vil påvirke det avlagte regnskapet.

Disponering av årets resultat

Styrets formann, Christen Sveaas, eier 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.

Styret foreslår følgende disposisjoner av Kistefos AS' overskudd:

NOK

Årsresultat	326,499 mill.
Avsatt til utbytte pr 31.12.08	-110,000 mill.
Overført til annen egenkapital	-216,499 mill.
Sum disponering av årsresultatet	326,499 mill.

Utsikter for 2009

Høsten 2008 og vinteren 2009 har vært dramatisk med sammenbrudd i verdens finansmarkeder, betydelig tillitssvikt til det finansielle system, og den globale veksten er snudd til økonomisk tilbakegang for mange land. Nasjonale tiltakspakker i sentrale land for å avhjelpe akutte likviditetsbehov hos finansinstitusjonene har avverget det fullstendige sammenbrudd.

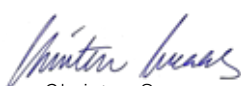
Våre virksomheters gode resultater i 2008 vil vi ikke se igjen i 2009 og vi forventer betydelige svekkede driftsresultater for våre operasjonelle virksomheter innen supplyskip, Viking Supply Ships AS, og tørrbulk, Western Bulk AS. Kistefos eier 22,8% av det amerikanske børsnoterte rederiet Trico Marine Services Inc., som har hatt meget svak resultatutvikling, og kraftig børskursfall. Vi håper at resultatutviklingen etterhvert kommer over i et positivt spor og forventer da en økning i aksjekursen over tid, forutsatt at selskapets ledelse tar godt vare på selskapets aksjonærverdier. For vår barge-virksomhet venter vi ytterligere forbedret resultat i 2009.

For Opplysningen 1881 AS forventer vi fortsatt gode resultater om enn på et lavere nivå enn rekordåret 2008. Global IP Solutions AB bedrer gradvis sine resultater, noe vi antar vil fortsette i 2009. Atex Group Ltd. merker tilbakegangen i verdensøkonomien godt. Vi forventer en omsetningstilbakegang og noe svakere lønnsomhet, selvom lønnsomheten forventes opprettholdt på akseptabelt nivå. Advanzia Bank S.A., Luxemburg er i utgangspunktet ett år forsinket i sin utvikling i forhold til plan, men det ser ut til at bankens ledelse har fått kontroll på tapsutviklingen, og vi ser klar resultatforbedring og forventer et akseptabelt overskudd for denne enheten i år.

Vi øket i løpet av høsten og vinteren våre finansinvesteringer og eier ca. 17% i det børsnoterte Scorpion Offshore Inc. Videre eier vi ca. 5% i Songa Offshore ASA, og i tillegg en mindre portefølje av andre børsnoterte papirer. Vi regner med å realisere gevinster innenfor vår finansportefølje i 2009.

I sum antas konsernresultatet for innværende år å bli svakere enn fjoråret grunnet svakere driftsresultater fra hovedvirksomhetene, og vi regner ikke med at finansposter vil kunne oppveie dette. Det planlegges ingen vesentlige realiseringer i løpet av året.

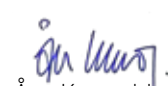
Oslo, 28. april 2009
I styret for Kistefos AS


Christen Sveaas
Styrets formann


Erik Wahlstrøm


Erik Jebsen


Christian H. Thommessen


Åge Korsvold
Adm. direktør

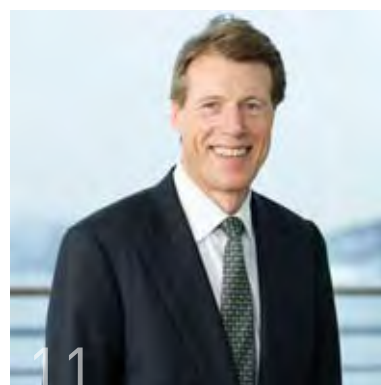
Styret i Kistefos AS



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





1
Åge Korsvold
Adm. direktør,
Kistefos AS

2
John M. Edminson
Økonomisjef,
Kistefos AS

3
Lars Haakon Søråas
Analytiker,
Kistefos Venture Capital AS

4
Gunnar Jacobsen
Analytiker,
Kistefos Venture Capital AS

5
Lars Erling Krogh
Investeringsdirektør,
Kistefos AS

6
Christian Holme
Analytiker,
Kistefos AS

7
Beate Skjerven Nygårdshaug
Juridisk ansvarlig,
Kistefos AS

8
Colbjørn Foss
Analytiker,
Kistefos AS/Springfondet AS

9
Rolf Skaarberg
Adm. direktør,
Viking Supply Ships AS

10
Niels Kr. Hodt
CFO,
Kistefos AS

11
Dag Sørsdahl
Investeringsdirektør,
Kistefos AS

12
Hege Galtung
Avdelingsleder Eiendom,
Kistefos AS

13
Ditlef de Vibe
Adm. direktør,
Kistefos Venture Capital AS



Stor torso/Kvinnetorso (1988), Fernando Botero, utstilt på Kistefos-Museet.

Kistefos Offshore Services

Viking Supply Ships AS

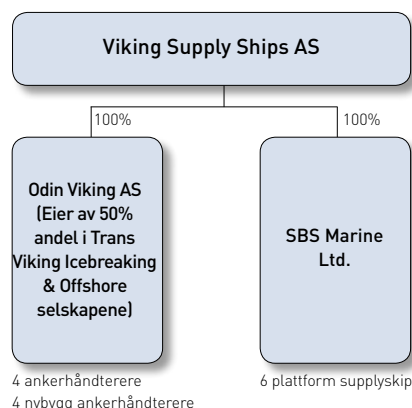
- Ankerhåndteringsvirksomheten
- Plattform supply-virksomheten
- Lektervirksomheten



Et nytt rekordår for Viking Supply Ships.

Hovedbegivenheter 2008

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 har i 2008 gjennomført en omstrukturering av virksomheten. Ankerhåndteringsvirksomheten ble samlet under datterselskapet Odin Viking AS, eierandelen i Viking Barge AS ble solgt fra VSS til Kistefos AS, mens driftsavtalen som Viking Barge AS har med VSS, fortsetter.

I desember 2008 ble Viking Supply Ships og Rederi AB Transatlantic enige om å avslutte det daværende 50/50-baserte samarbeidet innen ankerhåndteringsvirksomheten, og om å fordele flåten mellom partene. Viking Supply Ships AS vil gjennom det heleide datterselskapet Odin Viking AS overta skipene AHTS Vidar Viking, AHTS Odin Viking samt to av de fire AHTS nybyggingskontraktene, og vil fortsette befraktingen også for Rederi AB Transatlantics skip i spot-markedet i Nordsjøen. Endringen trer i kraft i løpet av 2009.

Marked, drift og resultat

Viking Supply Ships-konsernets driftsinntekter ble redusert fra NOK 777,0 mill. i 2007 med NOK 293,2 mill. (-38%) til NOK 483,8 mill. i 2008. Dette skyldes i hovedsak salget av Viking Offshore Services Ltd. i 2007 og overføringen av Viking Barge AS til Kistefos i 2008. For ankerhåndteringsvirksomheten bedret driftsinntektene seg på grunn av høyere rater enn i 2007. Det var også en økning i driftsinntektene for SBS hvilket skyldes ratejusteringer og en sterkere USD. Selskapets driftsresultat ble redusert fra NOK 385,3 mill. i 2007 med NOK -140,9 mill. (-37%) til NOK 244,4 mill. i 2008 som i hovedsak skyldes salgsinntektene fra Viking Offshore Services Ltd. og Viking Barge AS i 2007. Nettoresultat etter skatt økte fra NOK -192,7 mill. i 2007 med NOK 428,4 mill. til NOK 235,7 mill. i 2008. Det negative nettoresultatet i 2007 skyldes at tidligere opparbeidede skattefordeler kom til beskattning, og en ny tonnageskattordning etter EU-modellen ble introdusert med virkning fra og med 1. januar 2007. Totalt utgjorde dette NOK 435,0 mill. i skattekostnad i 2007.

2008 ga igjen rekordinntjening for aktørene i offshore supply-næringen. Det var høye rater og god utnyttelse gjennom store deler av året. Langtidskontrakter inngått for ankerhåndterere i løpet av året opprettholdt et høyt rate-nivå, hvilket tyder på fortsatt høy aktivitet fremover. Petrobras i Brasil var særlig aktive i markedet og sluttet inn en rekke ankerhåndterere til gode rater. Annenhåndsverdier for ankerhåndterere (AHTS) har holdt seg i løpet av året, mens man for plattform-supplyskip (PSV) har konstatert en svak nedadgående tendens mot slutten av året både for skipsverdier og fraktrater.

Lavere oljepris, finanskrisen og en betydelig ordrebok for nye offshore supplyskip (OSV) skaper usikkerhet for markedsutviklingen fremover. Enkelte oljeselskaper og andre operatører har uttrykt at de vil nedjustere sine letebudsjetter ved en vedvarende lav oljepris. På den annen side har Petrobras nylig annonsert sin femårsplan, som innebærer en betydelig økning av aktiviteten i Brasil.



Ankerhånderingsvirksomheten

(NOK)	2008	2007	2006
Slutningsrate per dag	677 985	555 986	456 642
Utnyttelsesgrad (%)	64%	74%	78%
Gjennomsnittlig dagrate	433 114	408 403	353 181

Plattform supplyskips-virksomhet

(GBP)	2008	2007	2006
Slutningsrate per dag	7 900	7 026	10 346
Utnyttelsesgrad (%)	97%	92%	95%
Gjennomsnittlig dagrate	7 688	6 474	9 792

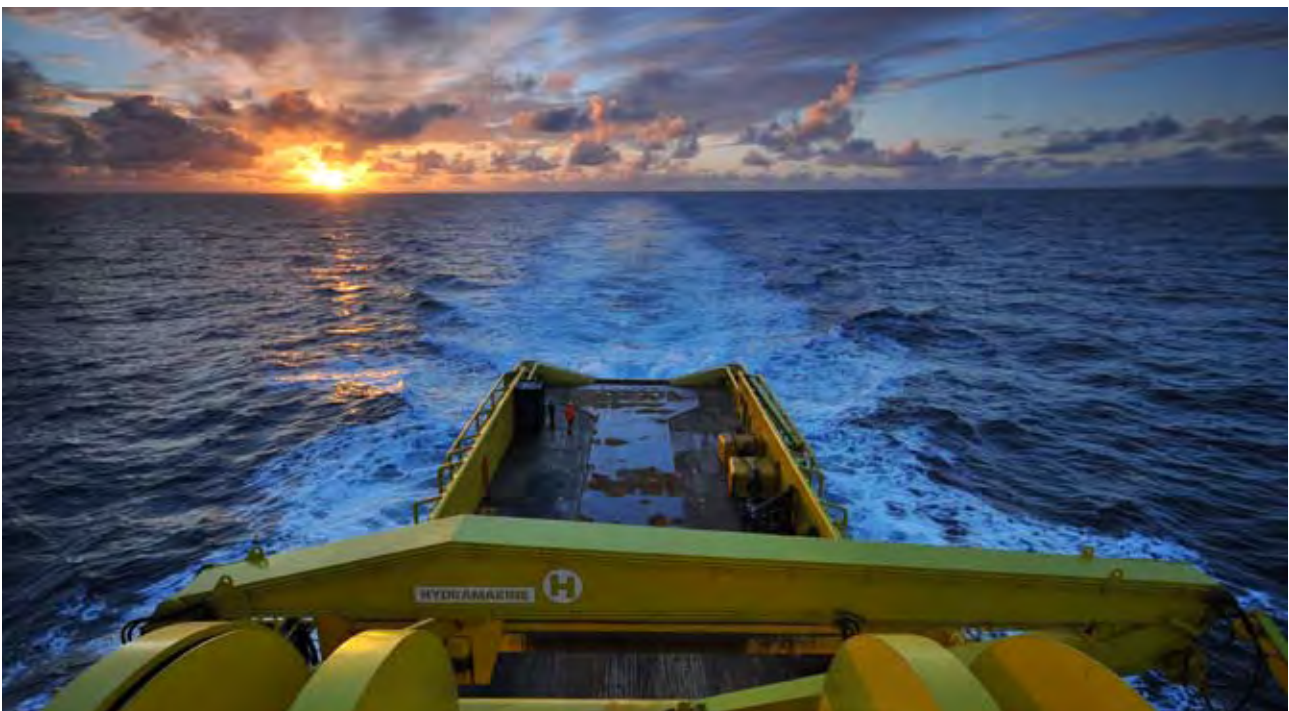
Finansielle resultater – Viking Supply Ships AS

MNOK	2008	2007**	2006**
Driftsinntekter	483,8	777,0	944,9
EBITDA	307,7	476,9	436,4
Driftsresultat	244,4	385,3	332,1
Resultat etter skatt	235,7	(192,7)	233,4
Sum eiendeler	1 788,0	2 290,6	2 341,4
Bokført egenkapital	489,9	510,9	624,5
Antall ansatte*	250	221	996
Kistefos' eierandel	100%	100%	100%
Adm. dir.	Rolf Skaarberg	Rolf Skaarberg	Rolf Skaarberg

* Antall ansatte inkluderer egne ansatte og innleie

** Årene 2006 og 2007 inneholder lektervirksomheten og VOS (solgt i 2007)

Tor Viking II på oppdrag i Nordsjøen



Ankerhåndteringsvirksomheten – Trans Viking Icebreaking & Offshore AS



2008 var nok et rekordår for virksomheten, og selskapets ankerhåndterere oppnådde høye rater og leverte meget gode resultater.

Odin Viking AS, et heleid datterselskap av Viking Supply Ships AS, deltar i et samarbeid på 50/50-basis i Trans Viking Icebreaking & Offshore AS, Partrederiet Odin Viking DA og tre svenske selskaper som er stiftet i forbindelse med kontraheringen av fire nye ankerhåndterere (Trans Viking). Den andre eieren er det børsnoterte svenske Rederi AB Transatlantic. Trans Viking eier og opererer i dag fire store ankerhåndterere (AHTS), hvorav tre er isbrytere. Skipene opererer i spotmarkedet, men Trans Viking har en avtale med det svenske Sjøfartsverket (SMA) om at tre av skipene skal være tilgjengelige ved behov for isbryting i Østersjøen i første kvartal hvert år. Avtalen med SMA gjelder frem til 2015 med ytterligere opsjon på 3 ganger 5 år. Videre har fellesskapet som nevnt avtaler om levering av fire AHTS-nybygg i perioden 2009 til 2011 fra Astilleros Zamakona i Spania.

Viking Supply Ships har i 2008 gjennomført en omstrukturering av virksomheten. Ankerhåndteringsvirksomheten ble samlet under datterselskapet Odin Viking AS, eierandelen i Viking Barge AS ble solgt til Kistefos AS, mens driftsavtalen som selskapet har med Viking Supply Ships fortsetter.

I desember 2008 ble Viking Supply Ships og Rederi AB Transatlantic enige om å avslutte det daværende 50/50 baserte samarbeidet innen ankerhåndteringsvirksomheten, og om å fordele flåten mellom partene. Viking Supply Ships AS vil gjennom det heleide datterselskapet Odin Viking AS overta skipene Vidar Viking, Odin Viking samt to av de fire nybyggene, og vil fortsette befraktingen også for Rederi AB Transatlantics skip i spotmarkedet i Nordsjøen. Endringen trer i kraft i løpet av 2009.

Trans Vikings resultater i 2008 reflekterer det vedvarende sterke markedet med gode slutningsrater. Slutningsraten økte fra NOK 555 986 per dag i 2007 med NOK 121 999 (+22%) til NOK 677 985 per dag i 2008, mens utnyttelsesgraden gikk ned fra 74% i 2007 til 64% i 2008. Gjennomsnittlig dagrate økte fra NOK 408 403 i 2007 med NOK 24 711 (+6%) til NOK 433 114 i 2008.

Trans Vikings driftsinntekter økte fra NOK 291,1 mill. i 2007 med NOK 22,8 mill. (+8%) til NOK 313,9 mill. i 2008. Dette skyldes høyere rater enn i 2007. Selskapets driftsresultat økte fra NOK 207,9 mill. i 2007 med NOK 17,9 mill. (+9%) til NOK 225,8 mill. i 2008, og nettoresultatet etter skatt økte fra NOK -255,3 mill. i 2007 med NOK 473,9 mill. (186%) til NOK 218,6 mill. i 2008. Det negative nettoresultatet i 2007 skyldes at 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 i 2007.

For ankerhåndteringsvirksomheten ble 2008 nok et sterkt år. For deler av året opplevde man et noe svakere

spotmarked i Nordsjøen, mens høstmånedene ga betydelig høyere rater, og samlet ble inntjeningen høyere enn året før. En rekke nybygg ble levert i 2008, men mange av disse ble absorbert av markeder utenfor Nordsjøen på lengre kontrakter, noe som førte til at det bare ble en svak økning av antall skip i Nordsjøen.

Prognoser utgitt av ODS Petrodata indikerer en vekst i etterspørselen etter større AHTS - skip på ca. 64% for årene 2009–2011. Samtidig ventes AHTS - flåten over 15 000 BHP å vokse med 85% i samme periode. Ordrebøkene viser at 113 AHTS over 15,000 BHP er i bestilling verden over for levering i årene 2009–2011, derav 38 i 2009, 50 i 2010 og 25 i 2011. Krisen i de internasjonale finansmarkeder innebærer imidlertid en betydelig usikkerhet om hvorvidt alle nybyggene vil bli levert. Etterspørselen vil samtidig være avhengig av en sunn utvikling av oljeprisen og av at den voksende riggflåten utnyttes optimalt i årene fremover. Vi forventer vesentlig lavere rater og utnyttelsesgrad i 2009 grunnet svekkelsen i finansmarkedene og verdensøkonomien, lavere oljepriser som følge av redusert leteaktivitet og økning i flåten på verdensbasis.

MNOK	2008	2007	2006
Driftsinntekter	313,9	291,1	269,7
EBITDA	255,4	233,5	214,6
Driftsresultat	225,8	207,9	188,4
Resultat etter skatt	218,6	(255,3)	165,0
Sum eiendeler	871,0	780,4	766,5
Bokført egenkapital	232,7	54,4	228,3
Antall ansatte *	106	102	98
Kistefos' eierandel			
- Trans Viking	50%	50%	50%
- Odin Viking	50%	50%	50%
Adm. dir.	Rolf Skaarberg/ Stefan Eliasson	Rolf Skaarberg/ Stefan Eliasson	Rolf Skaarberg/ Stefan Eliasson

* Antall ansatte inkluderer egne ansatte og innleid personell

Plattform supplyvirksomheten – SBS Marine Ltd.



I 2008 opererte alle skipene på lange, faste kontrakter i India og Nordsjøen.

Viking Supply Ships AS eier gjennom SBS Holding Norway AS 100% av SBS Marine Ltd. (SBS). Selskapet eier tre plattform-supplyskip (PSV) og har tre skip innleid på bareboat-certeparti med kjøpsopsjoner. Alle skip er sluttet på langtidskontrakter, fem er utleid til Transocean i India og ett til Talisman i Nordsjøen. Skipene er sluttet på lave rater i forhold til dagens marked og første kontraktsforfall er februar 2010.

Selskapets egenkapital styrket seg gjennom året og flåten ble refinansiert av Royal Bank of Scotland og Nordea.

Slutningsraten per dag økte fra GBP 7 026 i 2007 med GBP 874 (+12%) til GBP 7 900 i 2008 grunnet avtalte ratejusteringer og en sterkere USD for de skip som opererer for Transocean i India. Utnyttelsesgraden gikk opp fra 92% i 2007 til 97% i 2008. Dette skyldes god teknisk drift av skipene i 2008, noe som ga en økning i gjennomsnittlig dagrate med GBP 1 214 (+19%), fra GBP 6 474 i 2007 til GBP 7 688 i 2008.

SBS' driftsinntekter økte fra NOK 152,2 mill. i 2007 med NOK 13,9 mill. (+9%) til NOK 166,1 mill. i 2008. Dette skyldes rateøkninger og en sterkere USD. Selskapets driftsresultat økte fra NOK 35,0 mill. i 2007 med NOK 18,1 mill. (+52%) til NOK 53,1 mill. i 2008, og nettoresultatet etter skatt økte fra NOK -82,1 mill. i 2007 med NOK 106,6 mill. (130%) til NOK 24,5 mill. i 2008. Økningen i nettoresultat skyldes i hovedsak agio. Selskapet har for øvrig endret regnskapsprinsipp for behandlingen av skipene på bareboat. Disse er for 2008 behandlet som finansiell lease mot operasjonell lease i 2007 (sammenligningstall er omarbeidet

tilsvarende). SBS byttet funksjonell valuta fra GBP til USD 6. november 2008 i forbindelse med refinansiering av virksomheten.

Markedet for PSV var godt også i 2008, og man oppnådde gode rater i spotmarkedet i Nordsjøen. Ved inngangen til 2008 var det totalt 170 PSV (over 2000 dwt) i Nordsjøen, hvorav 145 var på langtidskontrakter mens 25 var i spotmarkedet. Ved utgangen av 2008 var antallet steget med 3,5% til totalt 176, hvorav 159 var på langtidskontrakter og 17 var i spotmarkedet. Slutningsnivåene i spotmarkedet lå i området NOK 120 000–220 000 for korte oppdrag. For lengre kontrakter verden over stabiliserte ratene seg for mindre skip, og man så en svak nedgang i ratene for de større PSVene. Middels store PSVer oppnådde rater på rundt USD 25 000 per dag for kontrakter på ett år eller lengre. De største og mest avanserte PSVene oppnådde rater på rundt USD 35 000 per dag.

Prognoser utgitt av ODS Petrodata indikerer en vekst i etterspørselen etter større PSV på ca. 51% for årene 2009–2011. Veksten innen utbygg-

ingsprosjekter, konstruksjon og vedlikehold av undervannsinstallasjoner og den globale spredningen av aktivitetene kan likevel bli noe lavere enn antatt, hvis den relativt lave oljeprisen vedvarer og oljeselskapene nedjusterer sine budsjetter. Ordreboken viser at 167 PSV (over 3,000 dwt) er i bestilling verden over for levering i årene 2009–2011. Antallet i bestilling tilsvarer 44% av eksisterende flåte på 377 skip. I den senere tid har man sett flere kanselleringer av nybyggingskontrakter og det er således klart at ikke alle skip i ordre blir levert.

MNOK	2008	2007	2006
Driftsinntekter	166,1	152,2	66,0
EBITDA	86,4	70,4	41,2
Driftsresultat	53,1	35,0	29,5
Resultat etter skatt	24,5	(82,1)	18,3
Sum eiendeler	887,3	797,6	800,9
Bokført egenkapital	75,8	39,4	24,3
Antall ansatte *	133	109	91
Kistefos' eierandel **	100%	100%	100%
Adm. dir.	Mark Derry	Mark Derry	Graham Philip

* Antall ansatte inkluderer egne ansatte og innleid personell

** Fom 10. august 2006

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

Kistefos AS eier, gjennom Viking Barge AS, 100% i Viking Barge DA. Selskapet eier og driver syv store, moderne nordsjølektere på ca. 10 000 dwt. Kommersielt drives lekterne av Taubåtkompaniet AS i Trondheim, mens den tekniske driften blir ivare tatt av Viking Supply Ships AS. Viking Supply Ships har i 2008 gjennomført en omstrukturering av virksomheten, hvor eierskapet av Viking Barge AS ble overført til Kistefos AS.

2008 var nok et godt år for lektemarkedet. Etterspørselen etter Nordsjø-lektene var høy, og aktiviteten omtrent på samme nivå som i 2007. Ratene nådde nye høyder med rekordslutninger for Viking-flåten med et nivå på NOK 50–65 000 per dag. Utnyttelsesgraden gikk noe ned sammenlignet med året før, men en offensiv satsing på godt betalte slutninger i det korte marked med transportoppdrag av offshoremoduler i Nordsjøen ga bedre resultater. Noen lengre oppdrag med høyere utnyttelsesgrad og inntjening for enkelte lektere la også grunnlag for et bedret resultat.

Lektervirksomheten oppnådde en økning i slutningsraten per dag fra NOK 29 941 i 2007 med NOK 14 990 (+50%) til NOK 44 931 i 2008, mens utnyttelsesgraden gikk ned fra 72% i 2007 til 54% i 2008. Gjennomsnittlig dagrate økte fra NOK 21 574 i 2007 med NOK 2 573 (+12%) til NOK 24 147 i 2008.

Selskapets driftsinntekter økte fra NOK 49,1 mill. i 2007 med NOK 13,1 mill. (+27%) til NOK 62,2 mill. i 2008. Dette skyldes høyere rater enn i 2007. Selskapets driftsresultat økte fra NOK 31,7 mill. i 2007 med NOK 5,1

mill. (+16%) til NOK 36,8 mill. i 2008, og nettoresultatet etter skatt økte fra NOK 21,4 mill. i 2007 med NOK 18,1 mill. (+85%) til NOK 39,5 mill. i 2008. Økningen i resultat etter skatt skyldes også at Viking Barge AS har valgt å tre inn i rederskatteordningen med virkning fra 1. januar 2007.

Det forventes et godt marked for lekterne også i 2009, og Viking Barge har allerede inngått kontrakter for året på over NOK 50 mill. Etterspørselen etter kortere transportoppdrag, som typisk er transport av undervannsinstallasjoner i Nordsjøen, er ventet å ligge på samme nivå som for 2008.

Utbyggingsprosjekter i Middelhavet og Vest-Afrika har en fortsatt positiv utvikling, men er dominert av turn-key løsninger hvor Saipem S.p.A, Anchor Marine Transportation Ltd., Heerema Group N.V. og Eide Marine Services AS er sterkt inne. Enkelte stiller spørsmål ved aktiviteten i offshoresektoren fremover med bakgrunn i den siste tidens utvikling i oljeprisene, men en økning i transport og installasjon av offshorevindmøller forventes å kompensere en eventuell nedgang. Mange vindmølleprosjekter har oppstart i 2009 og 2010 i danske, tyske, nederlandske såvel som britiske farvann.



Viking Barge 8 under slep med offshorekonstruksjon på dekk

MNOK	2008	2007	2006
Driftsinntekter	62,2	49,1	41,4
EBITDA	47,1	41,9	32,8
Driftsresultat	36,8	32,6	23,2
Resultat etter skatt	39,5	21,4	15,3
Sum eiendeler	182,8	196,6	118,4
Bokført egenkapital	66,9	34,3	34,9
Antall ansatte	0	0	0
Kistefos' eierandel	100%	97,5%	97,5%
Adm. dir.	Rolf Skaarberg	Rolf Skaarberg	Rolf Skaarberg



Warm Regards (2006), Michael Elmgreen og Ingar Dragset, utstilt på Kistefos-Museet.

Kistefos Shipping

Western Bulk AS

Sterkt resultat i et dramatisk vanskelig marked for Western Bulk AS.

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

Western Bulk disponerte i 2008 i gjennomsnitt 55 handysize- og handymax-skip (mot 57 i 2007). Flåten har i størrelsesorden 1 300 havneanløp per år fordelt på rundt 80 land. Det totale fraktvolumet var i 2008 ca. 15,5 mill. tonn mot 15 mill. tonn i 2007.

Selskapet har kontorer i Oslo, Singapore, Santiago og Seattle. Virksomheten i Singapore har fortsatt å vokse, og står for en vesentlig del av Western Bulks forretningsvirksomhet.

Western Bulks forretningsidé er å tilby transportløsninger til konkurransekytende betingelser ved spesialisering på drift av handysize, handymax og supramax bulkskip. Det legges stor vekt på effektiv og sikker trans-

porttjeneste av kvalitetstonnasje, med fokus på frakt av stålprodukter, kull, mineraler, gjødningsstoffer, trelastprodukter, sement og sukker.

Selskapet beskjeftiger innbefrakket tonnasje i kontrakts- og spotmarkedet og sikrer posisjoner gjennom derivatmarkedet. Risikohåndteringssystemet er videreutviklet slik at ledelsen til enhver tid kan opprettholde den ønskede risikoprofil i kontraktsporteføljen. Netto fraktinntekter økte fra USD 681,8 mill. i 2007 med USD 149,6 mill. (+ 21,9%) til USD 831,4 mill. i 2008. Hovedårsaken til økningen er høyere fraktrater gjennom året. EBITDA styrket seg fra USD 54,2 mill. i 2007 med USD 0,5 mill. til USD 54,7 mill. i 2008, mens driftsresultatet økte fra USD 53,5 mill. i 2007 med USD 0,6 mill. til USD 54,1 mill. i 2008. Bedringen i EBITDA og driftsresultat skyldes i hovedsak at Western Bulks forretningsmodell, basert på aktiv risikostyring av porteføljene, har gitt gode resultater i et vanskelig og raskt fallende marked. Bokført egenkapital økte fra USD 77,3 mill. i 2007 med USD 19,5 mill. (25%) til USD 96,8 mill. i 2008, som følge av et positivt årsresultat (USD 38,9

mill.), samt avgitt utbytte (USD 19,4 mill.). Resultatutviklingen anses som tilfredsstillende, og arbeidet med å videreutvikle selskapet vil bli videreført.

Som følge av finanskrisen har verdenshandelen blitt vesentlig redusert, og tørrbulkmarkedet har falt med mer enn 90%. Utsiktene for verdenshandelen er svake for 2009. Korrelasjonen mellom verdenshandel og tørrbulk er svært sterk, og markedsutsiktene i tørrbulk er derfor ikke gode. Sammenholdt med velfylte ordrebøker for nybygg i tørrbulksegmentet gir dette utfordrende markedsutsikter. Vi venter en betydelig tilbudssidejustering, herunder kanselleringer av nybygg og økt skraping av tonnasje bygget før 1990.

Ved inngangen til 2009 er selskapets portefølje godt balansert mellom laster og skip. Første kvartal 2009 har vært krevende for Western Bulk og på grunn av ekstreme markedsbevegelser har selskapet arbeidet intenst for å overvåke og sikre motpartsrisiko. Selskapet venter at inntjeningen vil være lavere i 2009 enn i 2008.

Finansielle resultater			
MUSD	2008	2007	2006
Driftsinntekter			
(fraktinntekter på T/C basis)	831,4	681,8	411,8
EBITDA	54,7	54,2	-3,1
Driftsresultat	54,1	53,5	-4,3
Resultat etter skatt	38,9	50,9	-2,4
Sum eiendeler	185,6	193,1	74,1
Bokført egenkapital	96,8	77,3	21,7
Antall ansatte	70	68	63
Kistefos' eierandel	94,5%	95,5%	95,5%
Adm. dir.	Jens Ismar	Trygve P. Munthe	Trygve P. Munthe





Articulated Column (2001), Tony Cragg, utstilt på Kistefos-Museet.

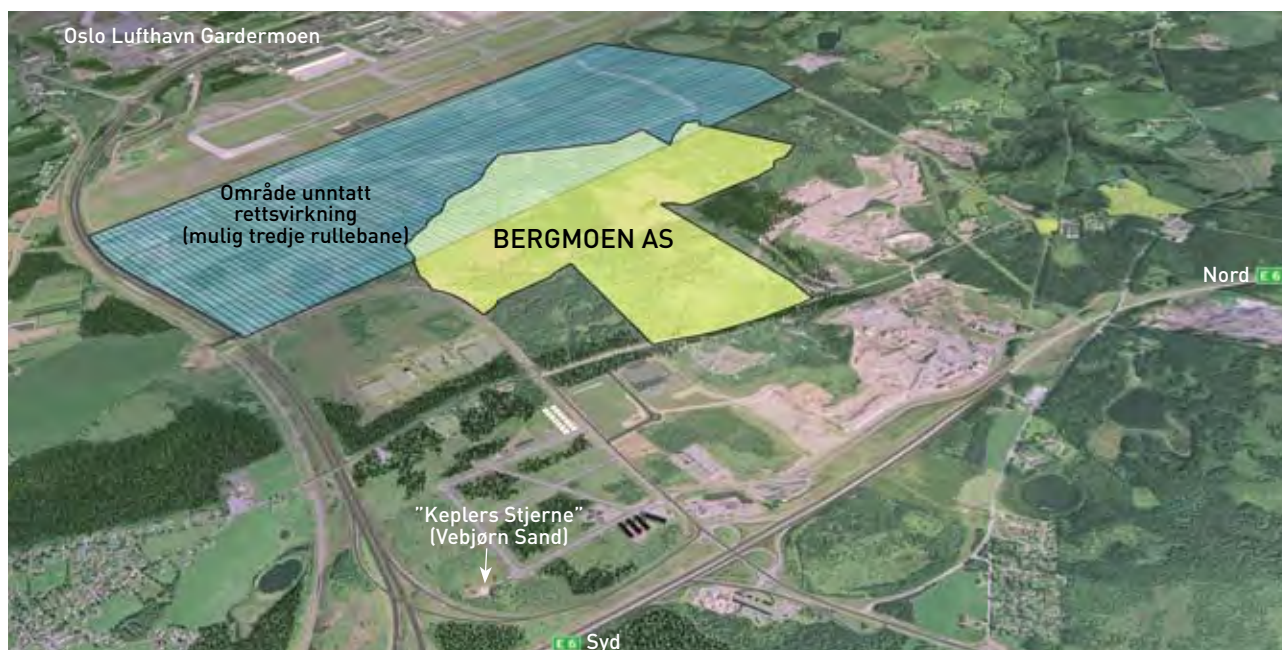
Eiendom

Kistefos Eiendom AS

Kistefos Eiendom AS

Kistefos Eiendom AS har ikke investert i nye prosjekter i 2008, men fokusert på utvikling av eksisterende portefølje.

Oversiktsbilde fra Gardermoen-området



Bergmoen AS

Høsten 2007 ervervet Kistefos Eiendom 51% av aksjene i Bergmoen AS. Selskapet har kjøpsopsjoner på ca. 1.800 dekar tomt i Gardermoen Næringspark, som ligger sentralt plassert både i forhold til hovedflyplassen, tilknyttet næringsvirksomhet og flere viktige trafikkarer i Norge. Området ble foreslått regulert til næring i Ullensaker Kommunes arealplan i juni 2008 og ble endelig vedtatt 2. mars 2009. Miljøvernabdelingen hos Fylkesmannen i Oslo og Akershus hadde innlevert innsigelse til arealplanen i 2007, men trakk innsigelsen i brev av 20. april 2009. Arealplanen for Ullensaker Kommune er dermed rettskraftig fra denne dato.

Bergmoen har i 2008 hatt fokus på reguleringsarbeid og arbeid med strategi for utvikling av området, som trolig blir Norges største privateide område for næringsutvikling. Man forventer at reguleringsarbeidet vil

pågå i 2009-2010, med første byggeklare tomt i 2011.

I tillegg til hovedinvesteringen i Bergmoen AS, har Kistefos Eiendom eierinteresser i følgende selskaper/eiendommer:

Underhaugsveien 15 AS

Kistefos Eiendoms eierandel: 50%
Boligeiendom i Oslo bestående av 53 leiligheter som leies ut.

Borggaten 7 AS

Kistefos Eiendoms eierandel: 80%
Kombinert nærings- og boligut-

viklingsprosjekt i Borggaten 7, Oslo. Prosjektet vil etter utbygging bestå av ca. 30 leiligheter, et næringscenter og en kulturdel. Forventet offentlig tilatelse er ca. første kvartal 2010.

Gyldenløves gate 15 AS

Kistefos Eiendoms eierandel: 50%
Tomt hvor det arbeides for å få godkjent bygging av en villa bestående av 5 leiligheter. Fremdriften i prosjektet er imidlertid usikker, da Byutviklingskomitéen i Oslo har nedlagt midlertidig bygge- og deleforbud på tomten.

Finansielle resultater (Kistefos Eiendom Konsern)

MNOK	2008	2007	2006
Driftsinntekter	7,2	4,0	43,2
EBITDA	2,4	-5,9	36,6
Driftsresultat	1,8	-5,9	34,3
Resultat etter skatt	4,7	0,0	37,7
Kistefos' eierandel i morselskap	100%	100%	100%
Adm. dir.	Hege Galtung	Hege Galtung	Hege Galtung



Energy-Matter-Time-Space (2006), Petroc Sesti, utstilt på Kistefos-Museet.

Kistefos Private Equity

Atex Group Ltd.

Avanzia Bank S.A.

Kistefos Private Equity

Til tross for den generelle markedsuroen i 2008 og noe skuffende resultater, har det vært flere positive hendelser for Kistefos Private Equitys to hovedengasjementer. Advanzia Bank S.A. har fortsatt å levere kraftig vekst, mens Atex Group Ltd. har gjennomført et strategisk viktig oppkjøp.

Investeringsfilosofi

Kistefos Private Equity prioriterer investeringer i mellomstore bedrifter innenfor bransjer hvor bedriften har klare konkurransefortrinn, og samtidig utviklingspotensial og en sterk ledelse. Forretningsområdet baserer seg på aktivt eierskap, langsiktige engasjementer og samarbeid med øvrige eiere og porteføljeselskapenes ledelse. 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 selskaper som kan delta i industriell konsolidering i en bransje, eller som kan forbedre forretningsmessig posisjon og resultater gjennom omstilling og restrukturering av virksomheten. Det investeres også i selskaper som har potensial for vekst og god inntjening gjennom utnyttelse av konkurransemessige fortrinn.

Kistefos forutsetter en posisjon som den førende investor i sine private equity-investeringer, og vil normalt søke å ha eierandeler mellom 30 og 100%. Antall løpende engasjementer kan være så mange som 5 til 10, og investeringstid er normalt opp til 5 år, men kan i praksis være vesentlig lengre dersom potensialet vurderes som interessant nok.

Som privateid investeringsselskap har Kistefos ikke det samme behovet for å realisere investeringer innenfor en gitt tidsramme som et fond med eksterne investorer ofte vil ha. Hvis på den annen side avkastningsmålene oppnås raskere, kan investeringen realiseres tidligere.

Kistefos' kjernekompetanse er ikke bransjespesifikk, men knyttet til forvaltning av eierskap, samt finansielle og strategiske prosesser.

Portefølje

Atex Group Ltd. har i 2008 gjennomført kjøp av Polopoly AB, som er et svensk selskap med markedsledende teknologi innen distribusjon av innhold på internett. Med dette kjøpet er Atex blitt betydelig styrket innenfor webteknologi. Atex' globale salgs- og distribusjonsnettverk gjør at det kombinerte selskapet fullt ut kan utnytte Polopolys potensial, og det forventes at dette segmentet blir en vekstdriver i årene fremover.

Advanzia Bank S.A. er en virtuell bank uten filialer, og utsteder gebyrfrie kredittkort. Det primære fokus er på det tyske markedet, men banken tilbyr også sine produkter i Luxemburg. I 2008 økte antall aktive kredittkortkunder med 62 000, utlånsbalansen økte med EUR 82 mill. og inntektene med 263%.





Atex Group Ltd. (Atex) fortsatte å konsolidere markedet i 2008 gjennom kjøp av Polopoly AB. Polopoly er et svensk selskap med markedsledende teknologi innen distribusjon av innhold på internett. Med Atex' globale salgs- og distribusjonsnettverk er Polopolys posisjon markant styrket i det internasjonale markedet.

Atex er en ledende global leverandør av programvare til medieindustrien og den største aktøren på verdensbasis innenfor dette markedet. Selskapet leverer løsninger i hovedsak innenfor tre forretningsområder: Annonse-systemer, redaksjonelle systemer og distribusjonssystemer. Atex' løsninger gjør at tradisjonelle mediebedrifter kan distribuere sitt redaksjonelle innhold gjennom nye kanaler, som via internett og mobiltelefoner. Selskapet har programvare for ca. USD 1 milliard installert hos sine kunder og supporterer over 850 kunder i mer enn 40 land.

Polopoly AB er et svensk IT-selskap med sterk tilstedeværelse i markedet, spesielt i Norden. I tillegg har selskapet kunder i både Europa og USA. Polopoly brakte med seg et robust redaksjonelt system for web. Selskapet har en attraktiv kundeportefølje, også med innslag av kunder utenfor mediebransjen. Kjøpet av Polopoly ble delvis finansiert gjennom en emisjon på USD 11,5 mill., i tillegg mottok aksjonærene i Polopoly deler av oppkjøret i Atex-aksjer. Denne emisjonen bidro til at den bokførte egenkapitalen økte fra USD 9 mill. i 2007 til USD 28 mill. i 2008.

I forbindelse med Polopoly-kjøpet gjennomførte Atex en omfattende reorganisering for å samkjøre distribusjonsnettverket, optimalisere utnyttelsen av utviklingsressursene og integrere de forskjellige produktplattformene. Nøkkelpersoner fra Polopoly er blitt en del av den sammenslåtte selskapsledelsen. Integreringen av virksomheten pågår fortsatt, men det nye, sammenslåtte selskapet har allerede inngått flere nye større kontrakter. Med oppkjøpet av Polopoly er selskapet blitt betydelig styrket innenfor webteknologi, og det forventes at dette segmentet blir en vekstdriver i årene fremover. Atex' globale nærvær gjør at selskapet fullt ut kan utnytte Polopolys potensial.

Andre halvdel av 2008 var en utfordrende periode for Atex. Mediebransjen har på grunn av markedsuroen vært avventende med å igangsette større investeringsprosjekter, og resultatet for 2008 var derfor noe lavere enn forventet, men fortsatt tilfredsstillende. I 2008 omsatte Atex for USD 111 mill., mot USD 103 mill. i 2007. Økningen skyldes i hovedsak oppkjøpet av Polopoly, den organiske veksten i 2008 var svakt positiv.

EBITDA i 2008 endte på USD 29 mill., ned fra USD 31 mill. i 2007. I løpet av 2008 har Atex gjort store investeringer i forbindelse med oppkjøpet og reorganiseringen av Polopoly, særlig er den internasjonale salgstyrken innenfor redaksjonelle systemer for web betydelig oppskalert.

Atex opplever at selskapets kunder er positive til Atex' konsolideringsstrategi. Gjennom året har Atex signert en rekke større kontrakter med ledende aktører innenfor medieindustrien. Totalt signerte Atex i 2008 nye kontrakter til en verdi av USD 49 mill., før man inkluderer bidrag fra vedlikehold og support.

Atex har en solid tilstedeværelse i alle verdensdeler og kan tilby et bredt og ledende produktspekter innenfor både annonsesystemer og systemer for redaksjonell bruk. Atex' forretningsmodell baserer seg på mange sikre og langsiktige vedlikeholdskontrakter. I bakgrunn i dette, mener man at selskapet er godt rustet mot økonomiske nedgangstider.

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

MUSD	IFRS 2008	IFRS 2007	UK GAAP 2005/2006*
Driftsinntekter	110,8	103,3	48,9
EBITDA	28,9	30,6	9,6
Driftsresultat	6,8	15,2	7,4
Resultat etter skatt	3,6	0,8	6,4
Sum eiendeler	182,1	179,0	31,3
Bokført egenkapital	28,1	9,1	14,6
Antall ansatte	591	503	280
Kistefos' eierandel **	62,3%	57,4%	53,9%
Adm. dir.	John Hawkins	John Hawkins	John Hawkins

* Avvikende regnskapsår

** Kistefos International Equity eierandel basert på utestående aksjer





Advanzia Bank S.A. (Advanzia) er en Luxemburg-basert bank som tilbyr to produkter: gebyrfrie kredittkort til et stort antall brukere i euro-sonen, i første omgang i Tyskland og i Luxemburg, og innskuddskonto til et mer begrenset antall kunder innenfor EU. I løpet av 2008 økte antall aktive kredittkortkunder med 62 000 og utlånsbalansen med EUR 82 mill.

Advanzia er en virtuell bank uten filialer. Kommunikasjonen med kundene foregår via Internett, post, faks eller kundetjenestetelefon.

Banken ble grunnlagt i 2005, startet sin virksomhet i 2006, og hadde i 2008 sitt andre fulle driftsår.

Advanzia hentet inn EUR 12 mill. i egenkapital i mars 2008 for å finansiere sterk vekst og for å holde banken godt innenfor kapitaldekningskravene. Totalt innskutt egenkapital i banken er EUR 39 mill.

Bankens primærprodukt, gebyrfrie kredittkort, tilbys hovedsakelig på www.gebuhrenfrei.com. Ved utgangen av 2008 var 169 000 kredittkort i aktiv bruk, opp fra 107 000 ved utgangen av 2007. Kortene hadde et samlet transaksjonsvolum på EUR 348 mill.

i 2008, opp fra EUR 197 mill. i 2007. Kundene hadde ved utgangen av 2008 totalt EUR 176 mill. i utestående kredittkortgjeld til Advanzia, opp fra EUR 94 mill. ved utgangen av 2007.

Advanzia tilbyr også innskuddskonti med konkurransedyktige betingelser. I løpet av 2008 ble det opprettet totalt 16 000 nye innskuddskonti, slik at det samlede antallet ved årets utgang utgjorde 29 000 med en samlet innskuddssaldo på EUR 251 mill.

Banken opplevde en meget sterk økning i inntekter i løpet av 2008. Totale nettoinntekter var EUR 24,3 mill., en økning på EUR 17,6 mill. sammenlignet med 2007 da nettoinntektene var EUR 6,7 mill.

Advanzia er medlem av den Luxemburgske innskuddsgarantiordningen,

og regnskapsførte en ekstraordinær foreløpig tapsavsetning på EUR 2,8 mill. knyttet til at Kaupthing, Glitnir og Landsbanki i Luxemburg ble satt under offentlig administrasjon. På grunn av finanskrisen har selskapets kredittkortkunder fått større problemer med å betale sine låneforpliktelser til banken. Advanzia økte derfor også tapsavsetninger i forbindelse med låneporteføljen og totale tapsavsetninger var EUR 18,9 mill. i 2008, betydelig opp fra EUR 2,9 mill. i 2007. Til tross for disse forhold bedret lønnsomheten seg noe i 2008. Resultat etter tap og skatt i 2008 endte på EUR -5,7 mill., mot EUR -8,2 mill. i 2007.

Advanzia klarte seg godt gjennom den finansielle krisen høsten 2008, med god soliditet og likviditet, og planlegger en betydelig kunde- og omsetningsøkning i 2009. Bankens forventer at den tyske økonomien vil forverre seg i 2009, men anser seg å være posisjonert for å håndtere dette. Tapsutviklingen i 2008 var skuffende, men ser nå ut til å være under kontroll. I første kvartal 2009 leverte selskapet et positivt resultat, og basert på nåværende strategi budsjetterer banken med et overskudd i 2009.

Kistefos AS med tilknyttede selskaper er den største investoren i Advanzia med 58,1% eierandel fullt utvannet. Andre større investorer er Skips AS Tudor (7,8%) og Sundt AS (4,9%). Ansatte i selskapets ledelse har til sammen en eierandel på 17,8%.

Kistefos er representert i styret ved Dag Sørsdahl som styrets formann, og Åge Korsvold og Thomas Altenhain som styremedlemmer.

Nøkkeltall	2008	2007	2006
Aktive kredittkort	169 000	107 000	23 000
Utlånsbalanse	EUR 176 mill	EUR 94 mill	EUR 8 mill
Innskuddsbalanse	EUR 251 mill	EUR 127 mill	EUR 22 mill

MEUR	2008*	2007	2006
Netto inntekter	24,3	6,7	0,6
Resultat før tap og skatt	11,2	-5,3	-3,9
Tapsavsetning, utlån og garantier	-18,9	-2,9	-0,4
Resultat etter tap og skatt	-5,7	-8,2	-4,4
Sum eiendeler	279,7	149,6	34,3
Bokført egenkapital	23,3	12,6	10,8
Antall ansatte	47	35	20
Kistefos AS med tilknyttede selskaper eierandel (fullt utvannet)	58,1%	51,2%	50,2%
Adm. dir.	Marc E. Hentgen	Thomas Schlieper/ Marc E. Hentgen	Thomas Schlieper

* Resultatet for 2008 er urevidert per april 2009. 2008 er presentert i henhold til IFRS, mens 2007 og 2006 er utarbeidet i henhold til LUXGAAP, og er ikke direkte sammenlignbare med 2008.



I'm Alive (2004), Tony Cragg, utstilt på Kistefos-Museet.

Kistefos Venture Capital AS

Opplysningen 1881 AS
Global IP Solutions AB
Infront AS
Andre investeringer

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

Satsingsområder og filosofi

KVC har tre definerte fokus- og kompetanseområder: IT/telekommunikasjon, finans og Clean Tech. Hovedvekten av porteføljen er i dag innenfor det første av disse områdene.

Felles for investeringene er at KVC-teamet arbeider aktivt for å videreutvikle selskapene både ved å initiere og gjennomføre strategiske beslutninger som over tid vil være verdikende. Dette gjøres ved å utarbeide målrettede handlingsplaner som skal sikre lønnsom og rask vekst, ved deltagelse internt i selskapene og gjennom styrearbeid. KVC er representert i de fleste av selskapenes styrever, som regel med styreleder i tillegg til ytterligere ett styremedlem.

Utvikling i porteføljeselskaper i 2008

KVC har i 2008 brukt betydelige ressurser på å følge opp selskapene i fondets portefølje. I løpet av året har KVC engasjert administrasjonen og øvrige eiere i de fleste selskapene til diskusjoner om strategiske muligheter og utviklingen i selskapene generelt.

KVCs største investering, Opplysningen 1881 AS, har i 2008 opplevd en betydelig vekst både på topplinjen og på bunnlinjen. Inntjeningen var spesielt god i den tradisjonelle opplysningstjenesten og for SMS-opplysning via mobil. Selskapets webside, www.1881.no, har opplevd kraftig vekst, og hadde ved utgangen av året ca. 800 000 unike besøkende per uke. Opplysningens over 800 ansatte er spredt på ti steder i Norge og sørger for å besvare nesten 30 millioner henvendelser per år. Sammen med et av Norges mest kjente merke-navn utgjør medarbeiderne selskapets hovedaktiva.

Infront AS fortsatte sin sterke og lønnsomme vekst i 2008. På tross av fi-

nanskrisen, som har rammet mange av selskapets kunder hardt, har Infront opplevd kundevekst også i løpet av 2008. I fjerde kvartal kjøpte selskapet det svenske nyhetsbyrået Direkt AB og dets danske søsterselskap Direkt A/S. Infront er i dag en av Nordens ledende aktører innen sanntidsinformasjon til finansmarkedet, og oppkjøpet innebærer en vesentlig styrking av Infronts posisjon i Sverige og Danmark.

Global IP Solutions AB (GIPS) opplevde nok et meget utfordrende år med nedgang i omsetning og negativt resultat. Emerick Woods tiltrådte som ny CEO i april, og selskapet ble børsnotert i juli. I forkant av børsintroduksjonen gjennomførte GIPS en emisjon som styrket selskapets balanse med USD 10 mill.

Enkelte av KVCs porteføljeselskaper har i løpet av andre halvår 2008 merket finanskrisen, som påvirker etterspørselen og den generelle investeringslysten hos flere av deres kunder. Da de fleste selskapene primært er egenkapitalfinansiert, har tørken i kredittmarkedet hatt begrenset effekt på porteføljen. Det er ved inngangen til 2009 sannsynlig at flere av selskapene også i dette året vil bli negativt påvirket av de underliggende svake markedsforholdene. Samtidig åpner krisen også muligheter, spesielt for selskaper som tilbyr sine kunder besparende og kostnadseffektive løsninger. Eksempler på denne typen selskaper i KVCs portefølje er internettmærkedsføringselskapet Online Services, teleselskapet Phonero og IP-telefoniselskapet Toktumi.

Nye investeringer og deal flow i 2008

KVC gjennomførte tre nye investeringer i 2008: Bambuser AB (NOK 8,6 mill. for 17,4%), Toktumi Inc. (NOK 5 mill. for 20%) og Phonero AS (NOK 10 mill. for 34%).

Bambuser AB er et svensk selskap som har utviklet en teknologi som på en enkel måte gjør det mulig å benytte mobiltelefon til å ta opp og overføre video til en webside på internett i sanntid. Teknologien har en rekke potensielle bruksområder, fra nyhetsformidling til webbaserte sosiale nettverk.

Det San Francisco-baserte oppstart-selskapet Toktumi Inc. har utviklet brukervennlige og rimelige løsninger for IP-telefoni. Selskapets gründer, Peter Sisson, har lang erfaring med å etablere nye internetrelaterte selskaper. Toktumis telefoniløsning er softwarebasert og kan lastes ned fra internett.

Den siste nye investeringen i 2008 ble gjort i selskapet Phonero, som selger telefoniløsninger primært rettet mot SMB-markedet i Norge. Produktspekteret inkluderer basistjenester innen mobiltelefoni, mobilt bredbånd og fasttelefoni. Selskapets nøkkelpersonell har solid kompetanse og erfaring fra tilsvarende satsinger.

KVC har i løpet av 2008 vurdert et stort antall nye investeringsmuligheter. Deal-flowen var imidlertid merkbart mindre i andre halvdel av året enn i første, noe som antas å delvis skyldes at mange selskaper har utsatt eller droppet kapitalinnhenningsplaner som en følge av finanskrisen. Videre opplevde KVC en dreining i typen henvendelser mot slutten av året, med en større andel selskaper i kritisk jakt på kapital. Prisforventningene hos mange av selskapene har også, i takt med finanskrisen, blitt skrudd kraftig ned. Det virker som om denne trenden fortsetter inn i 2009, noe som også gir muligheter for venture capital-fond som fremdeles er i investeringsmodus, slik KVC fond II er.

Opplysningen 1881 AS hadde i 2008 sitt beste år noensinne. Driftsresultatet før avskrivninger (EBITDA) mer enn doblet seg fra 2007 til 2008. De gode resultatene kommer som følge av effektiviseringstiltak kombinert med fortsatt vekst innenfor onlinetjenester og mobil. Opplysningen Online nevnes spesielt, da disse økte antall unike brukere per uke fra ca. 500 000 i 2007 til ca. 800 000 gjennom 2008. Stig Eide Sivertsen tiltrådte som ny konsernsjef i selskapet i mai 2008.

Kistefos Venture Capital kontrollerer 30,2% av aksjene i Opplysningen 1881, der også Telenor (26,3%) og Anders Wilhemsen-gruppen (31,9%) er store eiere.

Opplysningen 1881 er Norges ledende formidler av person- og bedriftsopplysninger. Kjernen i virksomheten er opplysningsdatabasen, med millioner av oppføringer og over 30 000 endringer per døgn. Selskapet betjener manuell nummeropplysning, mobile sluttbrukertjenester, bedriftstjenester og internettbasert katalogvirksomhet. Opplysningen 1881 har ca. 1 100 ansatte (rundt 850 årsverk), og er etablert på ti steder i Norge. Hvert år behandles ca. 30 millioner innkommende samtaler på manuell nummeropplysning, 20 millioner innkommende SMSer, og internettkatalogen er blant de ti mest besøkte websidene i Norge.

Selskapet har i 2008 oppnådd betydelig bedre resultater enn de foregående årene. Dette er ledd i en strategisk plan som også ga resultater i 2007, og som vil føre til at selskapet får større finansiell stabilitet fremover. Satsningen på onlinetjenester har i 2008 resultert i en betydelig vekst i

trafikken til websiden www.1881.no. Også mobildivisjonen har oppnådd stor vekst og gode resultater, selv om utviklingen av nye mobiltjenester går noe tregere enn hva man tidligere forventet. Det ser ut til at SMS fortsatt er den foretrukne kanalen, og at nye og mer teknologisk avanserte tjenester trenger lengre modning i markedet. Samtidig skal det også nevnes at mobildivisjonens nye produkt for Apples iPhone har blitt godt mottatt i markedet, og har hatt enorm vekst i 2008.

Når det gjelder divisjonen for manuelle tjenester, registrerer man nedgang i antall tradisjonelle samtaler. Dette skjer samtidig som samtalelengden øker, slik at antall minutter er noe mer stabilt. Nedgangen i antall samtaler henger også sammen med veksten innenfor onlinetjenester og mobil. Den moderne forbruker foretrekker i større grad helautomatiske kanaler som internet og SMS, men vi ser fortsatt at den manuelle kanalen kobles inn ved mer komplekse oppdrag eller søk.

Bedriftsdivisjonen (Carrot) leverte meget gode resultater gjennom året, men har samtidig hatt en flat omset-

ningsutvikling. Dette er en følge av at omsetningen innenfor lavmarginprodukter som TV-avstemning etc. faller kraftig.

Ved utgangen av 2008 fremstår Opplysningen 1881 som et selskap med sterk ledelse, en motivert og kunderettet organisasjon, og ikke minst ledende teknologi. Med bakgrunn i en solid posisjon og forventet vekst innenfor nye medier, men samtidig generell aktivitetsnedgang inn i 2009, ventes det bare beskjeden vekst i omsetning og resultat i 2009.

Omsetningen økte fra NOK 837,2 mill. i 2007 med NOK 153,1 mill. til NOK 990,3 mill. i 2008. EBITDA økte fra NOK 106,1 mill. i 2007 med NOK 131,1 mill. til NOK 237,2 mill. i 2008, mens resultat etter skatt økte fra NOK 18,5 mill. med NOK 97 mill. til NOK 115,5 mill. i 2008.

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

MNOK	2008	2007	2006
Driftsinntekter	990,3	837,2	510,1
EBITDA	237,2	106,1	19,7
Driftsresultat	157,0	26,5	-9,3
Resultat etter skatt	115,5	18,5	-6,5
Sum eiendeler	669,1	635,1	265
Bokført egenkapital	197,4	324,5	60,3
Antall ansatte	1 081	1 017	602
Kistefos' eierandel	30,2%	30,7%	0,0%
Adm. dir.	Stig Eide Sivertsen	Anne Karin Sogn	Anne Karin Sogn

2008 var et år preget av betydelige endringer og utfordringer for Global IP Solutions AB (GIPS). Omsetningen endte på USD 10,2 mill., som er en nedgang på 29% i forhold til 2007. Selskapet fikk ny administrerende direktør, Emerick Woods, som begynte i GIPS andre kvartal 2008. Han har allerede tatt flere grep for å fokusere virksomheten på kjerneområder. Kombinasjonen av selskapets unike posisjon og drivkraften som er tilført med Woods' lederskap, gjør at KVC mener GIPS har gode muligheter til å ta del i veksten innenfor IP-kommunikasjon i årene som kommer.

GIPS tilbyr teknologi innen tale og video over internett og andre data-nettverk 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 og Hongkong, dessuten et salgskontor i Seoul. Forretningsmodellen består av ulike komponenter, hvorav de to viktigste er lisensinntekter og royaltynntekter knyttet til kunders bruk av GIPS' teknologi.

GIPS fikk en rekke nye selskaper på kundelisten i løpet av 2008, som hver for seg er markedsledere innen sine områder. Vel så viktig for GIPS var videreutviklingen av eksisterende kunde-forhold som Citrix Systems, Inc., Google Inc., Radvision Ltd., Cisco/WebEx Communications, Inc. og Yahoo Inc.

Tidlig i 2008 ble GIPS tilført USD 10 mill. i en emisjon rettet mot eksisterende aksjonærer. Selskapet gikk også over til IFRS-regnskapsregler (International Financial Reporting Standards). Etter ønske fra mange mindre aksjonærer, ble GIPS-aksjen notert på Oslo Børs sommeren 2008.

I løpet av sine første 60 dager som administrerende direktør avsluttet Emerick Woods salgs- og markedsføringsaktiviteter knyttet til Application Solutions-avdelingen, og reduserte også utviklingsaktiviteten knyttet til enheten. Dette forretningsområdet, som ble fusjonert inn i GIPS i januar

2007 som en del av kjøpet av CrystalVoice Communications, Inc., har ikke klart å levere tilfredsstillende salg.

I løpet av 2008 lanserte GIPS to nye produkter. GIPS VoiceEngine for iPhone, som ble lansert i august, har gitt økt antall kunder innenfor mobilapplikasjonsmarkedet. I tredje kvartal ble VideoEngine Mobile lansert, en tjeneste som muliggjør videotelefoni og -konferanser fra smarttelefoner.

Nedgangen i inntekter skyldes primært bortfallet av royalty-inntekter fra selskapet Skype Inc. Andre årsaker var færre design-wins og en reduksjon i andre, faste royalty-inntekter. Selv om svikten i inntekter er skuffende, vurderes utviklingen av relasjonene til selskapets største og strategisk viktigste kunder som positiv. En rekke faktorer, deriblant partnerskap med noen av verdens ledende selskaper innen IT og

teknologi, veksten i Unified Communications og fremveksten av videokommunikasjon over mobil, gjør at GIPS anses for å være godt posisjonert for vekst i de kommende årene.

Selskapets inntekter ble redusert med 29%, fra USD 14,4 mill. i 2007 til USD 10,2 mill. i 2008. EBITDA ble redusert med USD 11,1 mill., fra USD 2,7 mill. i 2007 til USD -8,4 mill. i 2008. Resultat etter skatt ble på USD -10,4 mill. i 2008 mot USD -8,3 mill. i 2007. Det må imidlertid påpekes at selskapets resultat for 2007 er påvirket av positive effekter knyttet til selskapets overgang fra svenske GAAP til IFRS. Størrelsen av disse effektene var på ca USD 8,2 mill. for resultat etter skatt (GIPS' resultat etter skatt for 2007 etter svenske GAAP-regler var USD -16,5 mill.).

Kistefos er representert i styret med Ditlef de Vibe som styrets leder og Åge Korsvold som styremedlem.

Finansielle resultater

MUSD	2008*	2007**	2006***
Driftsinntekter	10,2	14,4	17,1
EBITDA	-8,4	2,7	4,2
Driftsresultat	-10,2	-7,2	3,9
Resultat etter skatt	-10,4	-8,3	8,9
Sum eiendeler	14,5	14,4	31,4
Bokført egenkapital	7,0	7,9	25,3
Antall ansatte	69	74	66
Kistefos' eierandel	37%	32%	32%
Adm. dir.	Emerick Woods	Ditlef de Vibe	G. P. Hemansen

* IFRS.

** IFRS. Merk at tallene for GIPS som ble publisert i Kistefos' årsrapport for 2007 var etter svenske GAAP-regler. Tallene over avviker derfor fra tallene i 2007-rapporten.

*** Svensk GAAP.

Infront AS opplevde fortsatt sterk vekst i 2008, og omsetningen økte med 65% til NOK 106,2 mill. Dette til tross for at finansbransjen opplevde store utfordringer og flere av selskapets kunder ble konsolidert inn i andre systemer, eller de la ned driften som følge av lav aktivitet og manglende oppdragsportefølje.

Infront 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 alle de nordiske landene og i ferd med å etablere seg i utvalgte markeder også utenfor Norden. "The Online Trader" leveres enten som en ren informasjons-terminal eller som et integrert informasjons- og handelssystem. Ledende banker og finanshus benytter Infronts løsninger internt og som et avansert internettbasert informasjons- og handelssystem for sine beste kunder.

I løpet av 2008 har Infront styrket sin posisjon i Norge ved at samtlige av de ledende meglerhusene nå er på kundelisten. Samtidig har man styrket sin nordiske posisjon gjennom både organisk vekst og strategiske oppkjøp. Den organiske veksten skriver seg først og fremst fra Sverige, som representerer det største markedet i Norden. Posisjonen i Norden og spesielt i Sverige ble ytterligere forsterket da man i desember 2008 kjøpte nyhetsbyrået Direkt AB, som de siste årene har vært Sveriges største

og viktigste tilbyder av finansiell informasjon. Direkt, som også har en betydelig operasjon i Danmark, skal drives videre som et eget profittsenter, men vil samarbeide med Infront på teknisk og administrativ infrastruktur, som plattformdrift og kontorfasiliteter.

Den sterke veksten i 2008 har ikke gått på bekostning av lønnsomheten. Resultatmarginene har bedret seg gjennom året, også om man korreterer for et erstatningsbeløp som selskapet fikk som følge av en terminert kontrakt medio 2008. Infront har ved utgangen av året totalt ca. 6 500 terminaler ute hos kunder.

Infront ble nok en gang kåret til et av Norges raskest voksende it-selskaper i Deloitte Technologys Fast 50-rangering. Kåringen viser Norges raskest voksende bedrifter innen bransjene teknologi, media, telekom og bioteknologi. Infront er ett av to selskaper i Norge som har vært på denne listen hvert år siden Deloitte startet rangeringen i 2003.

Omsetningen økte fra NOK 64,5 mill. i 2007 med NOK 42,4 mill. til NOK 106,9

mill. i 2008. EBITDA økte fra NOK 16,3 mill. i 2007 med NOK 13,2 mill. (81%) til NOK 29,5 mill. i 2008, mens resultat etter skatt hadde en tilsvarende vekst og endte på NOK 22,0 mill. i 2008. Omsetningen og resultatet for 2008 er påvirket av ekstraordinære inntekter på NOK 14,3 mill.

Utsiktene for Infront i 2009 er gode, og vi forventer fortsatt vekst. Samtidig er vi pragmatiske i forhold til at selskapets bransje opplever utfordringer ved inngangen til 2009, og dette preger ambisjonene for veksten i nær fremtid.

Kistefos Venture Capital AS kontrollerer ca. 27% av aksjene i Infront. Det er ingen andre institusjonelle eiere i selskapet, men Kristian Nesbak, daglig leder og gründer eier 29,2%, og Morten Lindeman, CTO og medgründer eier 30,1%.

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

Finansielle resultater

MNOK	2008*	2007	2006
Driftsinntekter	106,9	64,5	43,7
EBITDA	29,5	16,3	10,8
Driftsresultat	29,0	16,0	10,7
Resultat etter skatt	22,0	12,0	8,0
Sum eiendeler	81,2	39,9	28,0
Bokført egenkapital	15,8	5,3	11,9
Antall ansatte	70	27	19
Kistefos' eierandel	27,3%	27,3%	18,2%
Adm. dir.	Kristian Nesbak	Kristian Nesbak	Kristian Nesbak

* Fra og med desember 2008 inkluderer tallene Direkt AB og Direkt A/S som Infront kjøpte i slutten av 2008.

Andre investeringer

Habiol AS

Kistefos Venture Capitals eierandel: 30,9%



I 2008 har Habiol AS forberedt åpningen av Uniol AS, et produksjonsanlegg for biodiesel. Anlegget forventes endelig ferdigstilt i 2009.

Habiol AS er et ledende selskap innen biodrivstoff i Norge, med aktiviteter innen produksjon og distribusjon av første generasjons biodrivstoff, samt utvikling av annen generasjons biodrivstoff. Selskapet er største aksjonær i Uniol AS, et produksjonsanlegg for biodiesel som er under bygging i Fredrikstad. Ved ferdigstillelse, som forventes å være i løpet av første halvdel av 2009, vil anlegget ha en

produksjonskapasitet på ca. 100 000 tonn biodiesel i året. Uniol er et joint venture med Borregaard, Norgrain AS, Cermaq ASA og Østfoldkorn AB.

Habiols aktivitet innen distribusjon foregår primært gjennom datterselskapet Biol AS. For Biol var 2008 et oppstartsår, der kunderelasjoner ble utviklet og de første kundekontraktene signert.

Utviklingen av annen generasjons biodrivstoff skjer i selskapet X-Hab AS, som er et joint venture mellom Habiol og teknologiselskapet X-Waste AS.

2009 blir et viktig år for Habiol, hvor ferdigstillelsen og igangsettingen av produksjonen ved Uniol blir de viktigste fokusområdene.

Kistefos Venture Capital var i 2008 representert i styret ved Alex Munch-Thore som styrets leder. Fra og med 2009 har KVC satt inn Johan Gjesdahl som styrets leder i Habiol.

Online Services AS

Kistefos Venture Capitals eierandel: 41,2%



Online Services AS oppnådde i 2008 en betydelig vekst i omsetning og et kraftig forbedret resultat sammenlignet med 2007.

Online Services' visjon er å sikre høy og målbar synlighet på internett og høy avkastning for kundens investeringer i internettjenester. Selskapets markedsledende metodikk og brukervennlige verktøy innen søkemotoroptimering og webanalyse gir kundene resultater i form av økt trafikk, flere salgsmuligheter, større kunnskap om besøkende og bedre styring av eget nettsted. Online Services er markedsleder i Norge, med en kundeportefølje bestående av alt fra mindre bedrifter til landets største konserner.

Selskapet har i 2008 hatt fokus på å forbedre lønnsomheten i driften. Dette er oppnådd ved å strømlinjeforme organisasjonen og videreutvikle salgssystemet. Etter flere år med ulønnsom satsing i Sverige er virksomheten der skalert ned i løpet av året.

Ureviderte tall viser at omsetningen økte med 33% i 2008, fra NOK 16,4 mill. i 2007 til NOK 21,8 mill. i 2008. EBITDA økte fra NOK -8,5 mill. i 2007 til NOK -1,0 mill. i 2008, mens resultat etter skatt endte på NOK -1,7 mill. i 2008 mot -11,7 mill. i 2007. Utviklingen i omsetning og resultat vurderes som tilfredsstillende.

Selv om Online Services har posisjonert seg for å tilby kostnadseffektive og besparende løsninger, er det vanskelig å forutse utviklingen i 2009. Uavhengig av hvilken effekt finanskrisen har på selskapets kunder, er det viktig for Online Services å vise at selskapet i 2009 kan generere et overskudd.

Kistefos Venture Capital er representert i styret ved Hasse Iwarsson som styrets leder.

Paradial AS

Kistefos Venture Capitals eierandel: 26,1%



2008 var et utfordrende år for Paradial, og selskapet klarte ikke å levere den økningen i omsetning som var forventet. Selskapets løsninger er imidlertid godt posisjonert for fremtidens tale- og data-kommunikasjon.

Paradials virksomhet omfatter utvikling og salg av løsningen RealTunnel, programvare som benyttes til å åpne 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 innenfor software-, videokonferanse- og tele-

kommunikasjonsindustrien, benytter Paradials produkter til tale- og video-kommunikasjon over IP-nettverk.

Det var knyttet forventninger til en betydelig vekst i selskapets omsetning i 2008. Selv om Paradial har videreutviklet mange kunderelasjoner gjennom året, har dessverre ikke 2008 vært noe gjennombrudd hva gjelder salg. Selskapets omsetning økte fra NOK 7,2 mill. i 2007 med NOK 0,1 mill. til NOK 7,3 mill. i 2008. EBITDA økte fra NOK -4,0 mill. i 2007 til NOK -2,9 mill. i 2008, mens resultat etter skatt endte på NOK -2,5 mill. i 2008 mot -3,4 mill. i 2007. Mot slutten av året ansatte selskapet en salgs- og markedssjef i full stilling. Det økte fokus og profesjonal-

isering av salgsarbeidet ventes å gi positive resultater.

Selskapet står ovenfor en utfordrende periode også i tiden fremover, da mange av Paradials potensielle kunder gjennomfører nedskjæringer og opplever redusert etterspørsel etter egne produkter og tjenester som følge av finanskrisen. Å selge inn nye tekniske løsninger som Paradials RealTunnel, vil i et slikt marked kreve målrettet og dedikert innsats fra selskapet.

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

Phonero AS

Kistefos Venture Capitals eierandel: 34,0%



Telefonitilbyderen Phonero AS ble lansert i september 2008 av erfarne telegründere, og med KVC som hovedaksjonær.

Phonero selger telefoniløsninger primært rettet mot SMB-markedet i Norge. Dette markedet har fått relativt begrenset oppmerksomhet fra etablerte teleaktører, og representerer således en interessant mulighet for en nyetablert telefonitilbyder som Phonero. Selskapets produktspekter inkluderer basistelefontjenester innen mobil, mobilt bredbånd og fasttelefonifoni. Selskapets nøkkelpersonell har solid kompetanse og erfaring fra til-

svarende satsinger, og har blant annet vært sentrale i utviklingen av Ventelos virksomhet i Norge og Sverige.

Etter at selskapet ble operativt i september, har man fokusert på å få på plass nødvendige avtaler, etablere tekniske løsninger og rekruttere et selgerkorps. Ved utgangen av året hadde selskapet etablert kundeavtaler med et betydelig antall kunder, og utviklingen i selskapet er stort sett som ventet, og på enkelte områder også foran den estimerte planen.

2009 blir et spennende og utfordrende år for Phonero. Selskapets hoved-

fokus vil være salg, og det forventes en betydelig økning i kundemassen. Selskapet er med sine kostnadsbesparende løsninger godt posisjonert for nedgangstider, og vi har store forventninger for tiden fremover.

Kistefos Venture Capital er representert i styret med Ditlef de Vibe som styrets leder, og Gunnar Jacobsen som styremedlem.



Viewing Machine (2001), Olafur Eliasson, utstilt på Kistefos-Museet.

Annen virksomhet

Springfondet

EQT

Kistefos Public Service Fellowship Fund

Kistefos-Museet 2008

Springfondet investerer i tidlig fase i selskaper som utvikler innovative produkter og tjenester. I 2008 gjennomførte fondet to nye investeringer, samt en rekke oppfølgingsinvesteringer i porteføljeselskapene. I løpet av året ble fokus endret fra videre nyinvesteringer til tettere oppfølging av eksisterende portefølje i et utfordrende marked.

Forskningsparken AS og Kistefos AS inngikk et 50/50-investeringssamarbeid i desember 2005 knyttet til nye prosjekter som springer ut av Forskningsparken i Oslo og andre innovasjonsmiljøer i Norge. Springfondet, med en forvaltningskapital på NOK 50 mill., ble dannet som et resultat av dette samarbeidet. Fondet opererer som et kommersielt investeringsselskap med betydelig avkastning over tid på eiernes investerte kapital som mål. Springfondet er lokalisert i Forskningsparken og ledes av administrerende direktør Johan Gjesdahl.

Bakgrunnen for partenes samarbeid var at de så at det finnes et antall offentlige støtteordninger og lokale eller 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.

Springfondet er ofte 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, medisinsk utstyr, materialteknologi, miljøteknologi og fornybar energi. For å sikre nødvendig kompetanse innenfor disse områdene benytter fondet gjerne eksterne eksperter, 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 investeringsmiljøer, 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.

I løpet av 2008 har Springfondet foretatt førstegangsinvesteringer i Bio-Medisinsk Innovasjon AS og Protia AS.

Samtidig er fondets investering i Ortodont AS realisert, i form av at aksjene er solgt tilbake til en av gründerne. For å ha tilstrekkelig kapital til oppfølgingsinvesteringer i eksisterende porteføljeselskaper er Springfondet 1 nå lukket for investeringer i nye selskaper.

Rammevilkårene for oppstartsbedrifter har forverret seg betydelig i løpet av 2008. Det er mer krevende å hente inn ny kapital, og bedriftenes kunder og partnere er generelt mer tilbakeholdne med investeringer. For Springfondet har dette medført god tilgang på gunstig prisede investeringsobjekter. Samtidig har det også krevd økt fokus på oppfølging av eksisterende porteføljeselskaper. Alt i alt er porteføljens utvikling positiv, men tempoet i noen av selskapene er redusert som følge av de endrede rammebetingelsene.

Springfondets styre ledes av Dag Sørsdahl, og består i tillegg av Svenning Torp, Jon Melle og Åge Korsvold.



Springfondets porteføljeselskaper

	9,5 %	Bio-Medisinsk Innovasjon (BMI) utvikler og investerer i oppstartsselskaper innenfor bio-medisin, med spesielt fokus på kreftbehandling. BMI trappet opp aktivitetsnivået betydelig i 2008 og startet utvikling og oppkapitalisering av flere interessante selskaper i løpet av året.
	27,3 %	enCaps autentiseringsløsning bruker mobiltelefonen istedenfor tradisjonelle kodekalkulatorer for innlogging i nettbank, sensitive data-systemer o.l. Året som gikk ble brukt til grundig testing av løsningen i pilot-prosjekter. Selskapet forventes å gjennomføre kommersielle leveranser i løpet av 2009.
	32,8 %	Eureka Gruppen utvikler avsaltingssystemer for å omdanne sjøvann til drikkevann, basert på ny teknologi innen SWRO (Sea Water Reverse Osmosis). Fokus har vært på utvikling og testing av prototype utplassert hos NIVA. Målet for 2009 er å påbegynne bygging av et fullskala avsaltingsanlegg.
	37,3 %	iDTEQ produserer innbruddsalarmer som benytter multifrekvens infralyd kombinert med intelligens for å oppnå færre falske alarmer enn dagens systemer. 2008 er blitt benyttet til produktutvikling og omfattende testing sammen med samarbeidspartnere.
	6,9 %	Lauras forsker på nye legemidler som gjenoppretter kroppens eget immunforsvar når det er brutt ned av for eksempel HIV-infeksjoner. Selskapet er i en fase hvor de vurderer flere mulige anvendelser for legemidlene.
	13,6 %	Ostomycure utvikler et patentert implantatsystem for pasienter med utlagt tarm. Systemet vil gi store forbedringer, både medisinsk og i forhold til økt livskvalitet. Selskapet har fullført alle nødvendige dyrestudier og forventer å starte pilotstudie i menneske i løpet av 2009.
	28,6 %	Paragallo tilbyr en plattform for fleksibel distribusjon av digitalt innhold til mobile terminaler og via web. Selskapet har fått flere større kontrakter, blant annet på distribusjon av lydbøker, men har utfordringer i forhold til lønnsomheten i et krevende marked.
	24,9 %	Promon utvikler en teknologi som proaktivt forhindrer at ondsinnet programvare får tilgang til en PC, uten bruk av manuell koding rettet mot spesifikke virus. I 2008 har selskapet gjort store teknologi-investeringer og inngikk også sin første salgskontrakt. I 2009 vil salg og markedsføring få økt fokus.
Protia	27,3 %	Selskapet skal sammen med ledende forskningsmiljøer utvikle en ny type brenselcelle som har potensiale til å utklasse konkurrerende teknologier. Fokus så langt har, foruten FoU, vært å identifisere konkrete bruksområder for teknologien, samt å utarbeide gode samarbeidsavtaler med partnerne.
	39,5 %	SearchDaimon har sin egen kjerneteknologi for søk i store datamengder og har lansert et produkt for bedriftsinterne søk. Selskapet har gjennomført sine første salg av dette produktet og arbeidet videre med integrasjon med forskjellige tredjepartssystemer.
	18,4 %	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 har gjort fremskritt og nå vil fokus dreies mot å integrere løsningen med bransjespesifikke systemer.
	7,9 %	siRNAsense er et bioteknologiselskap som fokuserer på de første kritiske trinnene i utvikling av legemiddelkandidater basert på "RNA interference"-teknologi. Dyreforsøk gjennomført i 2008 har avdekket enkelte utfordringer knyttet til toksisitet som selskapet jobber videre med å løse.
Syntavit	50,0 %	Syntavit forsker frem og kommersialiserer nye substanser til næringsmidler, kosttilskudd og legemidler. Første produkt er syntetisk vitamin K2. Inntak av K2 antas å gi betydelige helsemessige gevinster. Fremover vil selskapet besørge nødvendige godkjenninger for produktet og etablere distribusjon.
	45,2 %	XT Software utvikler og selger et musikk-komposisjonsprogram for PCer. I 2008 inngikk selskapet en avtale med Behringer, en stor internasjonal produsent av lydutstyr, som innebærer bred distribusjon av XT Softwares programvare. Fremover vil selskapet søke å etablere ytterligere distribusjonskanaler.

EQT er den ledende private equity-aktøren i Skandinavia, med hovedkontor i Stockholm og investeringer i en rekke land. 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 7 mrd. i mer enn 70 selskaper. Forvaltningskapitalen er på over EUR 12 mrd., fordelt på 12 aktive fond.

I tillegg til aktivt eierskap og et meget bredt nettverk, bidrar EQT med kapital samt industriell og finansiell kompetanse i utviklingen av sine porteføljeselskaper. Hovedvekten av investeringene skjer som ledd i industriell restrukturering. Målet for 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 porteføljeselskapets ledelse, en plan for selve investeringen samt for videre forretningsutvikling.

EQT benytter personer i sitt kontaktnett som styremedlemmer i porteføljeselskapene.

Kistefos har investert i EQT-fondene siden 1998, med den første investeringen gjort i EQT II.

I 2008 investerte Kistefos i EQT Infrastructure, med en kommittert kapital på EUR 10 mill. Kistefos har med dette investert i fondene EQT II, EQT III, EQT IV, EQT V og EQT Infrastructure, og totalt kommittert 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 2008 ble det realisert flere gevinster i EQT-fondene, blant annet ved salg av Finn-Power og resterende poster i Duni og Tognum. Investeringen i Tognum leverte en brutto realisert IRR på 1 241%, tilsvarende 43,2 ganger investert kapital.

I løpet av året gjennomførte EQT V blant annet oppkjøpet av Securitas Direct, som leverer sikkerhetsalarmer, og av IT-selskapet Kommunedata. EQT Infrastructure ble lukket i november med en kapitalbase på EUR 1,2 milliarder og gjennomførte ingen investeringer i 2008.

Kistefos har i 2008 mottatt utbetalinger på totalt NOK 20,9 mill. Totale realiserede gevinster i 2008 er NOK 14,6 mill.

og tilbakebetalinger er NOK 6,3 mill.

Per utgangen av 2008 har Kistefos gjenværende kommittert kapital på henholdsvis EUR 0,5 mill. i EQT III, EUR 1,7 mill. i EQT IV, EUR 5,3 mill. i EQT V og EUR 9,8 mill. i EQT Infrastructure.

Kistefos har siden 1998 totalt investert NOK 262,9 mill., fått NOK 136,7 mill. i tilbakebetalinger og mottatt NOK 178,0 mill. i realisert gevinst. Ved utgangen av 2008 har Kistefos bokførte verdier relatert til investeringene i EQT-fondene på NOK 123,7 mill.

Kistefos forventer at 2009 kan gi interessante nyinvesteringer, samtidig som man står foran et utfordrende år knyttet til eksisterende investeringer i EQT-porteføljen. Kistefos forventer fortsatt tilfredsstillende avkastning på investert kapital i årene fremover.

Åge Korsvold er senior rådgiver for EQT-fondene.

Kistefos' investering i EQT-fondene

MNOK	2008	2007	2006	2005	2004	2003	1998-2002	Total
Investert	21,6	25,2	48,3	44,5	6,2	27,3	89,8	262,9
Tilbakebetalt	6,3	19,2	33,1	35,2	25,3	17,6	0,0	136,7
Realisert gevinst	14,6	69,5	17,3	20,6	44,4	11,6	0,0	178,0
Totalt utbetalt	20,9	88,7	50,4	55,8	69,7	29,2	0,0	314,7

Kistefos Public Service Fellowship Fund

Kistefos AS har siden 2007 delt ut stipendet "Kistefos Public Service Fellowship Fund". Stipendet ble etablert for å gi norske studenter økonomisk støtte til å ta en mastergrad i offentlig administrasjon ved John F. Kennedy School of Government, Harvard University, USA.

Fondet finansierer minst to studie-plasser årlig fra 2007 til 2013 gjennom en donasjon på ca. åtte millioner kroner fra Kistefos AS. Mottakere av stipendet må signere en kontrakt som binder dem til å virke i offentlig sektor i Norge i en periode på minimum 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 målet er å utdanne profesjonelle ledere som vil bidra til en bedre og mer effektiv ledelse av norsk offentlig sektor.

For å søke Kistefos Public Service Fellowship Fund, må man først ha kvalifisert seg til studieplass ved John F. Kennedy School of Government. Skolens sedvanlige opptakskriterier, så som ledelseskvaliteter, engasjement for å forbedre styring, akademiske kvaliteter, yrkeserfaring og lederpotensial vil bli vektlagt i søkeprosessen. Norske kandidater som er tildelt studieplass ved John F. Kennedy School of Government er samtidig

kvalifisert til Kistefos-stipendet.

En komité bestående av Sonia Mykletun, leder av US-Norway Fulbright Foundation for Educational Exchange, Rune Bjerke, konsernsjef i DnB NOR, Teresita Alvarez Bjelland, Harvard Alumni, Eli Engløk, rektor ved Oslo Handelsgymnasium og Åge Korsvold, adm. direktør i Kistefos AS, er med på å godkjenne hvilke studenter som får tildelt Kistefos-stipendet, etter at John F. Kennedy School of Government har lagt frem sin innstilling.

Tidligere uteksaminerte elever fra Oslo Handelsgymnasium oppfordres spesielt til å søke, og vil bli foretrukket gitt ellers like kvalifikasjoner.

Høsten 2008 ble stipendet delt ut for annen gang, og gikk for studieåret 2008-2009 til Bjørn Olav Megard og Dag Hovdhaugen, som begge gjennomfører graden "Mid-Career Master of Public Administration" (MC/MPA).

Megard er avdelingsdirektør i Arbeids- og inkluderingsdepartementet, der

han har ansvar for minoritetspolitikk, urfolk og menneskerettigheter. Han har tidligere arbeidet som politisk rådgiver for KrFs Stortingsgruppe, med næringssaker, utenriks- og kontroll saker, og som rådgiver i Kommunal- og regionaldepartementet. Hovdhaugen arbeider i Forhandlings- og strategienheten i Oslo kommune, hvor han er prosjektleder for Akkvisisjonsprosjektet, med formål å øke interessen blant utenlandske entreprenører for kommunens fremtidige byggeprosjekter.



Årets mottakere av Kistefos-stipendet, Bjørn Olav Megard og Dag Hovdhaugen

Årets og tidligere mottakere av Kistefos Public Service Fellowship Fund:

2007-2008

Bjørn Klouman Bekken og Ole W. Borge

2008-2009

Bjørn Olav Megard og Dag Hovdhaugen



Kistefos-Museet

Stiftelsen Kistefos-Museet ble dannet i 1996 gjennom gaver fra Jevnaker kommune og Christen Sveaas. Stiftelsens formål er å drive museum og forskning knyttet til A/S Kistefos Træsliberis industrielle virksomhet. På museets område finner man en av de største skulpturparker i Norge. Parken er i stadig utvikling.

På Kistefos-Museet opplever man ro, den stilleflytende elven, den til tider buldrende fossen, kunst og skulpturer, men først og fremst 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. Nærheten til vannkraftressursene var avgjørende. Kraftstasjonene ved Kistefossen, som også var eiet av selskapet, ga opprinnelig energi til fabrikken. Etter hvert ble det også produsert elektrisk kraft til allmenn forsyning. Inntil 1955 tilvirket Kistefos Træsliberi tremasse 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 er på Riksantikvarens liste over bevaringsverdige teknisk-industrielle kulturminner, og Kistefos-Museet mottar årlig betydelig støtte fra Riksantikvaren over Miljøverndepartementets budsjett.

Kistefos AS er hovedsponsor for Kistefos-Museet, og bidro i 2008 med 7,2 millioner kroner. Også andre støttepillere er viktige for at museet skal kunne utvikles og tiltrekke seg nye besøkende. Museet mottok bidrag fra Anders Sveaas' Allmenntilleggs Fond, hjemkommunen Jevnaker i Oppland fylke, Sparebank 1 Jevnaker Lunner, Ringerike Sparebank samt Gran kommune og Regionrådet for Hadeland. Riksantikvaren bevilget i 2008 nesten 2,4 millioner kroner til en omfattende rehabilitering av den eksisterende bygningsmassen. Samtidig økte det årlige tilskuddet til forvaltning, drift og vedlikehold fra 800 000 til 900 000 kroner.

Kistefos-Museet åpnet sesongen 2008 den 25. mai med avduking av kunstner-

duoen Elmgreen & Dragsets skulptur *Warm Regards* (2006). Daværende Nærings- og handelsminister Dag Terje Andersen foresto den offisielle åpningen av utstillingene i Nybruket. Årets hovedutstilling; *Thore Heramb – Fargekomponisten*, var viet den 91 år gamle kunstneren Thore Herambes malerier. Heramb er en av våre mest betydelige kolorister. Han var blant de første norske malerne som tok opp den abstrakte kunstformen, med internasjonale forbilder som Picasso og Braque. Det var med stor glede museet kunne presentere hans fargesprakende, naturnære, intellektuelle og musikalske bilder i en omfattende, retrospektiv mønstring. *Moderne myter* i Nybrukets andre etasje tok for seg verk som på ulike måter problematiserer populærkulturens overflateestetikk. Utstillingen inneholdt fotografi, maleri og collage av norske og internasjonale kunstnere som David LaChapelle, Torbjørn Rødland, Marilyn Minter og Sverre Bjertnæs.

To uker senere, den 8. juni, var publikum vitne til avdukingen av et spektakulært tilskudd til museets stadig voksende skulpturpark. Rundt 500 nysgjerrige hadde møtt opp for å se Kistefos-Museets nyervervelse: *S-Curve* (2006) av den verdensberømte kunstneren Anish Kapoor. Storbritannias ambassadør i Norge, HE David Powell, og kunstneren selv overvar begivenheten. For øvrig ble det vist mindre skulpturer i Tresliperiet av Anish Kapoor, Mark Quinn og Uwe Henneken, samt en video signert Marianne Heske.

Sesongen 2008 varte frem til 28. september. I alt 23 290 besøkende ble registrert, noe som var en liten økning sammenlignet med året før.

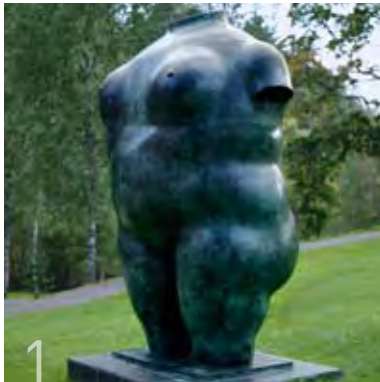
Sesongen 2009 åpner søndag 24. mai med avduking av skulptur nr. 24 i

skulpturparken. 2009 er nasjonalt kulturminneår. Kistefos-Museet vil markere dette på flere måter, blant annet gjennom et samarbeid med de norske kunstnerne Hanne Tyrmi og Bård Løken. Årets hovedutstilling har fått tittelen *Kunst til Folket! – Høydepunkter fra Harry Fetts malerisamling*. Harry Fett (1875–1962) er en ruvende skikkelse i norsk kunst- og kulturhistorie. Få områder forble uberørt av Fetts hånd gjennom hans livslange gjerning som kunsthistoriker, forsker, kunstsamler og skribent. Harry Fetts samling hang i hans bolig Christinedal på Bryn – et samlingssted for samtidens kulturelle og politiske elite. Den talte nesten 200 verk, primært av norske kunstnere som Matthias Stoltenberg, Peder Balke, Erik Werenskiold, Harriet Backer, Christian Krohg, Harald Sohlberg, Edvard Munch, Ludvig Karsten, Henrik Sørensen, Reidar Aulie og Axel Revold. Museet håper at publikum vil benytte seg av denne unike muligheten til å bli kjent med Harry Fett og hans samling.



Anish Kapoor og Christen Sveaas i forbindelse med avdukingen av *S-Curve* (2006) den 8. juni 2008.

Noen av skulpturene man finner utstilt på Kistefos-Museet



1
Stor torso/Kvinnetorso (1988),
Fernando Botero

2
Warm Regards (2006),
Michael Elmgreen og Ingar Dragset

3
Articulated Column (2001),
Tony Cragg

4
Energy-Matter-Time-Space (2006),
Petroc Sesti

5
I'm Alive (2004),
Tony Cragg

6
Viewing Machine (2001),
Olafur Eliasson

Resultatregnskap

Morselskap				Konsern		
2007	2008	(Beløp i NOK 1 000)	Note	2008	2007	2006
DRIFTSINNTEKTER						
0	0	Fraktinntekter skip og lektre	1	6 525 030	5 839 967	4 729 133
0	0	Gevinst ved avgang anleggsmidler	1	178 869	941	35 146
545	0	Annen driftsinntekt	1	2 803	105 887	13 517
545	0	Sum driftsinntekter		6 706 702	5 946 795	4 777 796
DRIFTSKOSTNADER						
45 749	19 265	Lønnskostnader	4,5	167 746	174 171	109 840
0	0	Driftskostnader skip og lektre	2	5 656 684	4 909 507	4 062 294
0	0	Driftskostnader fast eiendom		1 736	1 165	4 272
2 087	1 503	Avskrivninger på varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	6	104 910	138 412	149 265
46 391	29 857	Annen driftskostnad	4	150 776	147 925	153 933
94 227	50 625	Sum driftskostnader		6 081 852	5 371 180	4 479 604
(93 682)	(50 625)	DRIFTSRESULTAT		624 850	575 616	298 192
FINANSINNTEKTER OG -KOSTNADER						
234 793	581 648	Inntekt på investering i datterselskap og tilknyttet selskap	7	283	342	302
26 277	46 987	Renteinntekter fra selskap i samme konsern		0	0	0
17 155	18 424	Annen renteinntekt		67 278	51 178	22 627
162 935	16 633	Realiserte gevinster aksjer og andre fin. instrumenter		18 838	165 626	25 558
76 454	7 500	Annen finansinntekt	3	68 876	127 794	48 698
(1 103)	0	Verdiendring av aksjer og andre fin. instrumenter		0	(452)	49 279
(55 649)	(127 834)	Rentekostnader til selskap i samme konsern		0	0	0
(90 220)	(113 964)	Annen rentekostnad		(175 313)	(148 380)	(128 196)
(1 982)	(17 787)	Realiserte tap aksjer og andre fin. instrumenter		(75 800)	(1 982)	(8 221)
(17 162)	(121 344)	Annen finanskostnad	3	(208 606)	(144 444)	(45 819)
351 498	290 263	Netto finansinntekter / (-kostnader)		(304 445)	49 682	(35 772)
257 817	239 638	Ordinært resultat før skattekostnad		320 405	625 297	262 420
196 298	86 861	Skatter	12	17 610	(158 898)	(93 238)
454 114	326 499	ÅRSRESULTAT		338 015	466 399	169 182
		Minoritetens andel av periodens resultat	13	11 516	12 285	4 288
		Majoritetens andel av periodens resultat		326 499	454 114	164 894
OPPLYSNINGER OM						
0	(110 000)	Avsatt utbytte				
(468 690)	(215 416)	Avgitt konsernbidrag				

Balanse per 31.12.

Morselskap				Konsern		
2007	2008	(Beløp i NOK 1 000)	Note	2008	2007	2006
EIENDELER						
ANLEGGSMIDLER						
68 356	0	Utsatt skattefordel	12	0	0	7 948
0	0	Goodwill	6	67 548	42 287	57 438
68 356	0	Sum immaterielle eiendeler		67 548	42 287	65 386
0	0	Fast eiendom	6	420 216	103 195	43 804
0	0	Skip, standby	6	0	0	560 713
0	0	Skip, supply	6	1 418 119	1 374 483	1 232 985
0	0	Skip, andre	6	44 863	36 576	37 769
0	0	Lektre	6	76 499	82 759	88 906
5 005	3 710	Driftsløsøre, inventar, maskiner o.l.	6	9 588	11 408	16 097
5 005	3 710	Sum varige driftsmidler		1 969 285	1 608 421	1 980 274
2 051 698	2 784 187	Investering i datterselskap	7	0	0	0
595 775	764 190	Lån til selskap i samme konsern		0	0	0
0	0	Investering i tilknyttet selskap		0	1 811	308
554	50 913	Bundne bankinnskudd	10	246 666	289 150	117 777
1 210	1 290	Andre langsiktige fordringer		5 814	27 667	32 393
2 649 237	3 600 579	Sum finansielle anleggsmidler		252 480	318 628	150 478
2 722 598	3 604 289	Sum anleggsmidler		2 289 314	1 969 336	2 196 138
OMLØPSMIDLER						
0	0	Utbyggingsprosjekter		0	376 549	128 415
9	1 218	Kundefordringer		272 967	482 518	270 144
191 696	607 624	Fordring på selskap i samme konsern		0	0	0
49 448	78 120	Andre fordringer	9	738 464	237 338	273 804
241 153	686 962	Sum fordringer		1 011 430	1 096 405	672 363
662 887	828 842	Aksjer og andre finansielle instrumenter	8	1 404 702	1 178 284	980 024
348 811	343 070	Bankinnskudd og kontanter	10	899 130	1 028 461	491 350
1 252 850	1 858 874	Sum omløpsmidler		3 315 262	3 303 149	2 143 738
3 975 448	5 463 163	SUM EIENDELER		5 604 575	5 272 486	4 339 876

Balanse per 31.12.

Morselskap				Konsern		
2007	2008	(Beløp i NOK 1 000)	Note	2008	2007	2006
EGENKAPITAL OG GJELD						
EGENKAPITAL						
		Innskutt egenkapital				
310 828	310 828	Aksjekapital		310 828	310 828	310 828
		Opptjent egenkapital				
919 079	1 083 977	Annen egenkapital		1 083 976	919 080	781 970
		Minoritetsinteresser	13	191 963	174 766	24 071
1 229 907	1 394 805	Sum egenkapital	13	1 586 767	1 404 674	1 116 859
GJELD						
AVSETNING FOR LANGSIKTIGE FORPLIKTELSE						
0	14 918	Utsatt skatt	12	77 292	81 697	0
132 120	136 955	Ansvarlig lån	11	136 955	132 120	280 200
1 000 000	1 419 898	Gjeld til kredittinstitusjoner	11	2 356 182	2 090 455	1 983 940
1 185 232	2 090 105	Gjeld til selskap i samme konsern		0	0	0
59 249	64 138	Øvrig langsiktig gjeld	5,11	579 176	593 996	408 670
2 376 601	3 726 015	Sum langsiktig gjeld		3 149 605	2 898 268	2 672 810
189 385	0	Gjeld til kredittinstitusjoner		149 048	189 385	5 386
835	3 196	Leverandørgjeld		87 777	111 909	204 556
0	0	Betalbar skatt	12	12 226	6 304	62 145
1 649	2 006	Skyldig offentlige avgifter		5 159	3 679	4 861
0	110 000	Avsatt utbytte		110 000	0	0
146 986	215 416	Gjeld til selskap i samme konsern		0	0	0
30 085	11 724	Annen kortsiktig gjeld		503 991	658 267	273 248
368 940	342 343	Sum kortsiktig gjeld		868 202	969 544	550 196
2 745 541	4 068 358	Sum gjeld		4 017 807	3 867 811	3 223 007
3 975 448	5 463 163	SUM EGENKAPITAL OG GJELD		5 604 575	5 272 486	4 339 876

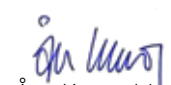
Oslo, 28. april 2009
I styret for Kistefos AS


Christen Sveaas
Styrets formann


Erik Wahlstrøm
Styremedlem


Erik Jebsen
Styremedlem


Christian H. Thommessen
Styremedlem


Åge Korsvold
Adm. Direktør

Kontantstrømoppstilling

Morselskap			Konsern		
2007	2008	(Beløp i NOK 1 000)	2008	2007	2006
KONTANTSTRØM FRA OPERASJONELLE AKTIVITETER					
257 817	239 638	Resultat før skattekostnad	320 405	625 297	262 420
0	0	Periodens betalte skatt	0	(62 145)	0
2 087	1 503	Avskrivninger	104 910	138 412	149 265
0	0	Gevinst ved avgang driftsmidler	(178 869)	(941)	(35 146)
(162 935)	1 154	Netto (gevinst)/tap ved salg av aksjer og andre finansielle instrumenter	(56 943)	(165 626)	(17 337)
29	(1 209)	Endring kundefordringer	209 551	(212 373)	(91 258)
100	2 361	Endring leverandørgjeld	(24 132)	(92 647)	176 466
(234 793)	(581 648)	Inntekt ved bruk av EK-metode	0	0	0
1 103	0	Verdiregulering av aksjer og andre finansielle instrumenter	0	452	(49 279)
76 120	(47 909)	Endring andre fordringer og annen gjeld	(628 548)	425 971	(126 424)
(60 472)	(386 108)	A = Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	(253 625)	656 400	268 707
KONTANTSTRØM FRA INVESTERINGSAKTIVITETER					
0	(208)	Reduksjon/(økning) driftsløsøre, inventar, maskiner o.l.	(2 479)	(493)	(13 621)
0	0	Reduksjon/(økning) skip	56 321	314 312	(806 097)
0	0	Reduksjon/(økning) Goodwill	(44 116)	91	(74 266)
0	0	Reduksjon/(økning) lektre	(4 099)	(3 157)	(1 577)
0	0	Reduksjon/(økning) bygninger, tomter og annen fast eiendom	(317 794)	(59 561)	119 644
(159 544)	(150 841)	Reduksjon/(økning) investering i datterselskaper/tilknyttet selskap	1 811	(1 503)	(141)
133 308	(165 956)	Reduksjon/(økning) aksjer og andre finansielle instrumenter	(169 475)	(33 086)	162 279
(36)	(50 359)	Endring bundne bankinnskudd	42 484	(171 373)	(112 312)
(148 080)	4 835	Endring ansvarlige lån	4 835	(148 080)	0
0	0	Endring andre investeringer	376 549	(248 130)	38 158
(174 352)	(362 529)	B = Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	(55 964)	(350 980)	(687 933)
KONTANTSTRØM FRA FINANSIERINGSAKTIVITETER					
389 385	230 513	Økning/(reduksjon) gjeld til kredittinstitusjoner	225 390	290 514	609 974
276 194	388 960	Økning/(reduksjon) gjeld og lån til selskap i samme konsern	0	0	0
4 130	4 890	Økning/(reduksjon) øvrig langsiktig gjeld	(14 820)	185 325	(130 351)
(250 000)	(246 000)	Utbetaling av utbytte	(246 000)	(250 000)	0
419 709	378 363	C = Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	(35 430)	225 839	479 623
ANDRE ENDRINGER					
0	0	Endring minoritetsinteresser	5 681	138 409	(39 357)
127 941	170 134	Endring resultat skatt mot balansebevegelse skatt	19 127	(62 949)	(63 510)
(69 611)	194 399	Andre endringer, prinsippendringer og valutaeffekt	190 880	(69 609)	(27 867)
58 330	364 533	D = Netto andre endringer	215 688	5 851	(130 734)
243 215	(5 741)	A+B+C+D = Netto endring av bankinnskudd og kontanter	(129 330)	537 110	(70 337)
105 596	348 811	Beholdning av bankinnskudd og kontanter pr. 1.1.	1 028 461	491 351	561 688
348 811	343 070	Beholdning av bankinnskudd og kontanter pr. 31.12	899 130	1 028 461	491 351

Regnskapsprinsipper

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

Konsolideringsprinsipper

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

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

Datterselskaper, tilknyttede selskaper og felles kontrollert virksomhet

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

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 internegevinster.

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 eliminerings.

Vurdering og klassifisering av eiendeler og gjeld

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

Finansielle instrumenter

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

Eiendeler og gjeld i utenlandsk valuta

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

Immaterielle eiendeler

Immaterielle eiendeler er balanseført i den utstrekning kriteriene for balanseføring er oppfylt. Goodwill er ikke henførbare merverdier fra oppkjøpstransaksjoner, og avskrives lineært over 5 år.

Varige driftsmidler

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

Nedskrivning av anleggsmidler

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

Nybygg

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

Leasing

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

Aksjer, andeler og andre finansielle instrumenter

Finansielt motiverte investeringer i aksjer, andeler og andre finansielle instrumenter er klassifisert som omløpsmidler og vurderes etter porteføljeprinsippet. Porteføljen vurderes samlet og blir verdikorrigert dersom den samlede beholdning har lavere verdi enn anskaffelseskost. Aksjer med et varig og permanent verdifall nedskrives til virkelig verdi.

Finansielle instrumenter vurderes til markedsverdi, eventuelt laveste verdis prinsipp. 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 shipping-virksomhet 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 diskonterings-

rente, 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 opptjeningstid. Det samme gjelder for estimatendringer dersom avviket overstiger 10% av det største av brutto pensjonsforpliktelser og pensjonsmidler.

Skatter

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

	2008	Konsern 2007	2006
Fraktinntekter - offshore			
Standbyskip	0	200 067	561 845
Supplyskip	483 841	443 271	337 157
Lektre	62 197	49 088	41 377
Sum offshore (inkl. Trans Viking Offshore & Icebreaking AS - 50% basis)	546 038	692 426	940 379
Fraktinntekter - shipping:			
Produkttank og Panamax OBO	50 965	269 073	368 148
Fraktinntekter på T/C-basis (Western Bulk)	5 928 027	4 878 468	3 420 606
Sum fraktinntekter skip og lektre	6 525 030	5 839 967	4 729 133
Gevinst			
Gevinst ved avgang anleggsmidler	178 869	941	35 146
Sum gevinst ved avgang anleggsmidler	178 869	941	35 146
Annen driftsinntekt			
Leieinntekter fast eiendom	2 297	2 123	10 313
Utbyggingsprosjekt	133	939	330
Andre inntekter	373	102 825	2 874
Sum annen driftsinntekt	2 803	105 887	13 517
Sum driftsinntekter	6 706 702	5 946 795	4 777 796

NOTE 2 - DRIFTSKOSTNADER SKIP OG LEKTRE

	2008	Konsern 2007	2006
Driftskostnader - offshore			
Mannskapskostnader skip og lektre	81 931	120 905	289 984
Innbefraktning av standbyskip	0	0	1 854
Andre drifts- og vedlikeholdskostnader skip og lektre	35 598	126 638	144 240
Sum driftskostnader offshore (inkl. Trans Viking Offshore & Icebreaking AS - 50% basis)	117 529	247 543	436 079
Driftskostnader - shipping			
Mannskapskostnader skip	17 075	189 115	34 624
T/C utgifter og reiseavhengige kostnader	5 446 434	4 419 909	3 352 452
Andre drifts- og vedlikeholdskostnader skip	75 646	52 940	239 139
Sum driftskostnader shipping	5 539 155	4 661 964	3 626 215
Sum driftskostnader skip og lektre	5 656 684	4 909 507	4 062 294

NOTE 3 - POSTER SOM ER SAMMENSLÅTT

	Morselskap			Konsern	
	2008	2007		2007	2006
Aksjeutbytte / konsernbidrag	7 500	362	12 865	362	1 092
Valutagevinster	0	41 026	53 291	92 121	33 737
Annen finansinntekt	0	35 066	2 721	35 311	13 869
Sum annen finansinntekt	7 500	76 454	68 876	127 794	48 698
Valutatap	(121 344)	(17 162)	(163 050)	(99 121)	(20 866)
Annen finanskostnad	0	0	(45 557)	(45 324)	(24 951)
Sum annen finanskostnad	(121 344)	(17 162)	(208 606)	(144 444)	(45 819)

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

	Morselskap			Konsern	
	2008	2007		2007	2006
Lønn, feriepenger, honorarer o.l.	14 858	37 091	142 791	148 848	88 844
Folketrygdavgift	2 024	5 508	9 325	11 863	10 043
Pensjonskostnader	1 568	1 490	7 843	7 190	6 048
Andre personalkostnader	815	1 660	7 788	6 272	4 905
Sum lønnskostnader	19 265	45 749	167 746	174 171	109 840
Antall årsverk	15	15	101	99	97
Antall årsverk inkl. mannskap	15	15	351	445	1 278

Lønnskostnader for mannskaper 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.

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	418	2 394
Bistand med utarbeidelse av årsregnskap og ligningsoppgaver, samt skatterådgivning	122	1 470
Andre tjenester utenfor revisjon	497	714

NOTE 5 - PENSJONSKOSTNADER, -MIDLER OG -FORPLIKTELSE

Pensjonsordningen omfatter i alt 26 (21) ansatte i morselskapet og 88 (76) ansatte i konsernet pr. 31.12.08, 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 tjenstepensjonsordning etter lov om obligatorisk tjenstepensjon. Ordningen til morselskapet Kistefos AS og datterselskapet Kistefos Venture Capital AS tilfredsstiller kravene til Obligatorisk Tjenstepensjon.

	Morselskap		Konsern		
Sammensetning av årets pensjonskostnad:	2008	2007	2008	2007	2006
Nåverdi av årets pensjonsopptjening	2 320	1 696	6 186	6 345	5 294
Rentekostnad av påløpt pensjonsforpliktelse	311	153	1 473	1 449	1 091
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	(291)	(200)	(1 556)	(1 610)	(1 327)
Amortisering	0	0	170	84	79
Administrasjonskostnad	138	0	295	0	0
Årets pensjonskostnad/(-inntekt)	2 478	1 649	6 568	6 269	5 137
Pensjonsmidler/(-forpliktelse):	2008	2007	2008	2007	2006
Beregnete pensjonsforpliktelser	6 575	6 508	28 589	32 004	29 235
Pensjonsmidler (til markedsverdi)	6 281	4 435	30 066	27 645	26 481
Ikke resultatført virkning av estimatavvik	(582)	1 329	(3 820)	5 302	2 791
Kapitalisert forpliktelse over drift	(173)	(186)	(173)	(260)	(200)
Netto pensjonsmidler/(-forpliktelse)	(1 049)	(931)	(2 330)	(1 450)	(163)
Beregningsforutsetninger:					
Diskonteringsrente	5,5 %	4,35 %	4,3-5,8 %	4,35-4,75 %	4,35-4,75 %
Forventet avkastning	6,3 %	5,4 %	6,3 %	5,4-5,9 %	5,4-5,9 %
Lønnsregulering	5,0 %	4,5 %	4,5-5,0 %	4,5-4,8 %	4,5-4,8 %
G-regulering	4,25 %	4,25 %	4,25 %	4,3-4,5 %	4,3-4,5 %
Pensjonsregulering	2,0 %	1,6 %	2,0 %	0,5-1,6 %	0,5-1,6 %

NOTE 6 - VARIGE DRIFTSMIDLER

	Morselskap		Konsern		
	Inventar, maskiner o.l.	Inventar, maskiner o.l.	Fast eiendom	Skip, andre	Skip, supply offshore
Anskaffelseskost pr. 1.1.	19 223	46 924	104 131	28 532	1 166 784
Omregningsdifferanse valuta	0	7 055	0	10 122	57 805
Tilganger i året	155	1 914	307 190	7 280	77 448
Omklassifisering	0	0	14 940	0	378 112
Avganger i året	0	(828)	(3 378)	0	0
Anskaffelseskost UB	19 378	55 065	422 883	45 934	1 680 149
Akk. avskrivninger UB	15 668	45 476	2 667	1 071	262 030
Omklassifisering	0	0	0	0	0
Avganger i året	0	0	0	0	0
Akk. nedskrivninger pr. UB	0	0	0	0	0
Balanseført verdi UB	3 710	9 588	420 216	44 863	1 418 119
Årets avskrivninger	1 503	4 299	773	863	63 085
Økonomisk levetid	5-10 år	5-10 år	50 år	25 år	20-25 år
Avskrivningsplan	Lineær	Lineær	Lineær	Lineær	Lineær

	Lektre offshore	Dokking Leasede skip	Goodwill	Sum Konsern
Anskaffelseskost pr. 1.1.	168 676	108 142	74 175	1 697 364
Omregningsdifferanse valuta	3 522	0	0	78 504
Tilganger i året	4 100	392	44 116	442 440
Omklassifisering	0	0	0	393 052
Avganger i året	0	(108 534)	0	(112 740)
Anskaffelseskost UB	176 298	0	118 291	2 498 620
Akk. avskrivninger UB	99 798	73 035	50 743	534 820
Omklassifisering	0	0	0	0
Avganger i året	0	(73 035)	0	(73 035)
Akk. nedskrivninger pr. UB	0	0	0	0
Balanseført verdi UB	76 499	0	67 548	2 036 834
Årets avskrivninger	10 359	6 677	18 855	104 910
Økonomisk levetid	20 år	3 år	5 år	
Avskrivningsplan	Lineær	Lineær	Lineær	

Waterfront Shipping solgte i oktober 2003 konsernets 6 produkttankskip til det greske rederiet Prime Marine Management Inc. for USD 108 mill. Frem til utgangen av mars 2008 har Waterfront Shipping leid de samme 6 produkttankskipene tilbake fra kjøper gjennom 5 års bareboat-certepartier. Avtalen ble terminert i første halvår 2008, hvorav 2 av skipene ble solgt til rederiet Wilmar Ship Holdings PTE. Ltd., og de 4 andre ble tilbakelevert til Prime Marine Management.

Goodwill er inntatt i regnskapet etter Kistefos AS' trinnvise oppkjøp av aksjene i Western Bulk. Kistefos eier i dag 94,5 % av selskapet.

Leieavtaler

Morselskapet leier kontorlokaler på Aker Brygge. Avtalen løper i 5 år fra 1. mai 2008, med opsjon på ytterligere 5 år.

NOTE 7 - INVESTERING I DATTERSELSKAP

Selskap	Anskaffelses- tidspunkt	Forretnings- kontor	Eierandel/ stemme- andel
Aldebaran AS	1999	Oslo	100 %
Kistefos Eiendom AS	1999	Oslo	100 %
Kistefos International Equity AS	1999	Oslo	100 %
Kistefos Venture Capital AS	1999	Oslo	100 %
Oktant Invest AS	1993	Oslo	100 %
Viking Supply Ships AS	1998	Kristiansand	100 %
Waterfront Shipping AS	2000	Oslo	100 %
Western Bulk AS	1999/2006/2008	Oslo	94,5 %
Kistefos Rederi Holding AS	2007	Oslo	100 %
Viking Supply Ships Rederi AS	2008	Kristiansand	100 %
Viking Barge AS	2008	Kristiansand	100 %

	Aldebaran AS	Kistefos Eiendom AS	Kistefos Int. Equity AS	Kistefos Venture Capital AS	Viking Barge AS	Oktant Invest AS
Anskaffelseskost	442 328	331 957	9 857	217 741	27 993	100
Balanseført egenkapital på kjøpstidspunktet	442 328	198 409	9 857	217 741	27 993	0
Inngående balanse pr. 1.1.	371 605	116 611	106 896	161 830	0	88 324
Investering i datterselskap	0	245	0	0	27 993	0
Andel periodens resultat	22 784	3 407	(66 907)	(11 030)	39 457	5 540
Andre endringer i løpet av året - balanse	(64)	475	0	(6 945)	(580)	0
Overføringer til/(fra) selskapet	(34 596)	(4 592)	0	0	0	(5 494)
Utgående balanse	359 729	116 146	39 989	143 855	66 870	88 371

	Viking Supply Ships AS	Waterfront Shipping AS	Western Bulk AS	VSSR II AS	Kistefos Rederi Holding AS	Total
Anskaffelseskost	105 000	114 353	430 341	460 059	150 100	
Balanseført egenkapital på kjøpstidspunktet	105 000	165 953	165 313	460 059	150 100	
Beregnet merverdi kjøpstidspunkt	0	0	98 974	0	0	
Inngående balanse pr. 1.1.	539 736	111 059	443 500	0	148 653	2 088 215
Prinsippendring korrigert mot IB	(36 517)	0	0	0	0	(36 517)
Investering i datterselskap	103 872	0	0	460 059	0	592 169
Andel periodens resultat	235 391	114 577	198 140	32 333	7 956	581 648
Andre endringer i løpet av året - balanse	11 866	78 560	159 200	0	267	242 779
Overføringer til/(fra) selskapet	(364 739)	0	(94 927)	(171 791)	(7 968)	(684 107)
Utgående balanse	489 609	304 196	705 913	320 601	148 908	2 784 187

NOTE 8 - AKSJER OG ANDRE FINANSIELLE INSTRUMENTER

MORSELSKAP	Antall aksjer	Eierandel (%)	Balanseført verdi
EQT II, III, IV og V			123 685
Bryggen 2005 AS *	104 110	100,0 %	51 221
Advanzia Bank SA	95 555	49,8 %	197 622
Kistefos Partners AS	4 550	9,1 %	456
Kistefos Venture Capital Mgt. AS	250	25,0 %	95
Springfondene			4 085
Trico Marine Services Inc.	3 535 958	22,8 %	430 325
Progress ASA	402	14,3 %	7 497
OstomyCure AS	240 000	11,7 %	11 350
Kistefos Alliance AS *	2 000	100,0 %	1 100
Andre aksjer			1 406
Sum aksjer og andre finansielle instrumenter - Morselskap			828 842

KISTEFOS INTERNATIONAL EQUITY AS	Antall aksjer	Eierandel (%)	Balanseført verdi
Atex Media Group Limited - ordinære aksjer *	1 591 343	62,3 %	161 753
Atex Media Group Limited - preferanseaksjer *	8 133 853	73,8 %	95 358
Promon AS	11 400	5,7 %	1 140
Sum aksjer og andre finansielle instrumenter - Kistefos International Equity AS			258 251

KISTEFOS VENTURE CAPITAL AS OG DATTERSELSKAP	Antall aksjer	Eierandel (%)	Balanseført verdi
CatalystOne AS *	803 927 467	98,8 %	8 657
Global IP Solutions AB	8 343 791	37,0 %	96 777
Infront AS	579 369	27,3 %	17 907
Online Services AS	197 408	41,2 %	9 159
Xtractor Technologies AS	140 992	38,3 %	5 614
Paradial AS	50 264	26,1 %	22 001
Stochasto ASA	1 924 466	8,7 %	5 919
Hadeland Bio-olje AS	24 101	30,9 %	30 171
Telecom Holding AS *	13 191 399	97,7 %	66 576
Phonero AS	5 158	34,0 %	10 000
Bambuser AB	242 316	17,4 %	8 625
Tilbakemeldingen.no AS	18 750	14,3 %	1 800
Andre aksjer			10 838
Sum aksjer og andre finansielle instrumenter - Kistefos Venture Capital AS			294 043

ANDRE KONSERNSELSKAPER	Antall aksjer	Eierandel (%)	Balanseført verdi
Såkorn Invest AS (VSS)	946 400	5,5 %	2 234
Imarex AS (Western Bulk)	330 000	2,9 %	16 960
Parships KS (Western Bulk)		3,0 %	2 674
Diverse aksjer			340
SBS Torrent KS (VSS)		5,0 %	1 361
Sum aksjer og andre finansielle instrumenter - Andre konsernselskaper			23 569
Sum aksjer og andre finansielle instrumenter - Konsern			1 404 702

* Ikke konsolidert grunnet midlertidig eie.

NOTE 9 - ANDRE FORDRINGER

	Morselskap		Konsern		
	2008	2007	2008	2007	2006
Kortsiktig utlån til ansatte	1 692	1 292	13 142	1 292	1 292
Diverse kortsiktige andre fordringer	76 428	48 156	725 322	236 046	272 512
Sum andre fordringer	78 120	49 448	738 464	237 338	273 804

Morselskapet har ytt lån til ledende ansattes nærstående selskaper med totalt 1 692.

NOTE 10 - BANKINNSKUDD

	Morselskap		Konsern		
	2008	2007	2008	2007	2006
Bankinnskudd, frie	342 025	347 865	897 176	1 024 687	487 897
Skattetrekksmidler, bundne	1 045	946	1 954	3 774	3 453
Andre bundne bankinnskudd	50 913	554	246 666	289 150	117 777
Sum bankinnskudd og kontanter	393 983	349 365	1 145 796	1 317 611	609 127

Bundne bankinnskudd klassifisert som anleggsmidler

Konsern	246 666
Morselskap	50 913

NOTE 11 - LANGSIKTIG GJELD / ANSVARLIG LÅN

Gjeld som forfaller senere enn 5 år fra balansedagen	2008	2007	2006
Konsern	619 915	530 561	441 292
Morselskap	0	0	0

Det ansvarlige lånet på NOK 136 955 forfaller 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		
	2008	2007	2008	2007	2006
Endring utsatt skatt/utsatt skattefordel	83 274	(68 353)	(4 405)	89 645	39 728
Endring utsatt skatt pga. mottatt konsernbidrag	(170 134)	(127 942)	0	0	0
Andre endringer	0	0	(2 571)	(3 605)	1 332
Betalbar skatt dette år	0	0	12 226	6 304	1 279
Betalbar skatt tidligere perioder	0	0	0	0	60 899
Inntektsføring av tidligere avsetning til miljøfond	0	0	(22 861)	0	0
Fremtidig betalbar skatt etter overgang til ny rederi-ordning	0	0	0	66 554	0
Årets skattekostnad / (-inntekt)	(86 861)	(196 298)	(17 610)	158 898	93 238

Betalbar skatt i årets skattekostnad	2008	2007
Ordinært resultat før skattekostnad	239 638	307 728
Permanente forskjeller	1 646	2 889
Resultatandel deltakerlignede selskap	581	0
Permanente forskjeller aksjer	1 154	(161 471)
Utbytte	32 473	(362)
Endring midlertidige forskjeller	32 269	38 560
Resultatandel vedr. investering i datterselskaper	(581 648)	(284 704)
Mottatt/(avgitt) konsernbidrag	607 622	456 935
Bruk av underskudd til fremføring	(106 854)	(359 575)
Grunnlag betalbar skatt	226 882	0
Skatt (28 %)	63 527	0
Anvendelse av ubenyttet godtgjørelse aksjeutbytte	(63 527)	0
Betalbar skatt på årets resultat	0	0

Spesifikasjon av grunnlag for utsatt skatt	Morselskap		Konsern		
	2008	2007	2008	2007	2006
Forskjeller som utlignes					
Midlertidige forskjeller, fordringer	0	0	(55 383)	(47 302)	(25 701)
Midlertidige forskjeller, driftsmidler	(895)	(1 287)	1 128	111 118	103 843
Midlertidige forskjeller, gevinstkonto	129 429	161 786	1 186 964	1 267 687	270 532
Midlertidige forskjeller, andre	(1 049)	(745)	(30 614)	(3 367)	(3 494)
Sum	127 485	159 754	1 102 095	1 328 136	345 180
Midlertidige forskjeller, deltakerlignede selskaper	0	0	(18 756)	(16 142)	(16 468)
Midlertidige forskjeller, konsernintern overføring	0	0	5 984	5 984	5 984
Midlertidige forskjeller, ubenyttet godtgjørelse	(74 208)	(301 072)	(76 443)	(304 991)	(305 410)
Skattemessig fremførbare underskudd	0	(102 810)	(736 839)	(770 755)	(1 186 598)
Midlertidige forskjeller som ikke er med i grunnlag utsatt skatt(fordel)	0	0	0	46 453	0
Grunnlag utsatt skatt / (utsatt skattefordel)	53 277	(244 128)	276 041	288 685	(1 157 312)
Utsatt skatt / (utsatt skattefordel) (28%)	14 918	(68 356)	77 292	80 832	(319 436)
Balanseført utsatt skatt/ (skattefordel)	14 918	(68 356)	77 292	81 697	(7 948)

Avsatt til fremtidig betalbar skatt og miljøfond som følge av overgang til ny rederi-skatteordning. Beløpet er klassifisert som "annen langsiktig gjeld" i balansen

36 578

66 554

NOTE 13 - EGENKAPITAL

MORSELSKAP	Aksjekapital	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Pr. 31.12.07	310 828	955 596	1 266 424
Prinsippendring *	0	(36 517)	(36 517)
Pr. 1.1.08	310 828	919 079	1 229 907
Årets resultat	0	326 499	326 499
Utbytte	0	(356 000)	(356 000)
Andre endringer - omregningsdifferanser	0	194 399	194 399
pr 31.12.	310 828	1 083 977	1 394 805

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

KONSERN	Aksjekapital	Annen egenkapital	Minoritets-interesser	Sum egenkapital
Pr. 31.12.07	310 828	955 597	174 766	1 441 191
Prinsippendring *	0	(36 517)	0	(36 517)
Pr. 1.1.08	310 828	919 080	174 766	1 404 674
Årets resultat	0	326 499	11 516	338 015
Utbytte	0	(356 000)	0	(356 000)
Andre endringer - omregningsdifferanser	0	194 397	5 681	200 078
Pr 31.12	310 828	1 083 976	191 963	1 586 767

Minoritetsinteresser er fordelt som følger	Resultat		Balanse pr 31 12	
	2008	2007	2008	2007
Kistefos Eiendom AS	1 300	(1 063)	152 387	150 987
Viking Supply Ships AS	0	806	0	920
Kistefos Venture Capital AS	(583)	(878)	2 296	4 037
Western Bulk AS	10 799	13 420	37 280	18 822
Sum minoritetsinteresser	11 516	12 285	191 963	174 766

* I 2008 endret datterselskapet til VSS, SBS Ltd., regnskapsprinsipp for skipene som er leid inn på bareboat fra operasjonell til finansiell lease. Sammenligningstallene for konsernet er endret tilsvarende.

NOTE 14 - PANTSTILLELSER OG GARANTIER

	Morselskap		Konsern	
	Gjeld	Pant / garanti bokført verdi	Gjeld	Pant / garanti bokført verdi
Gjeld og bokført verdi som er sikret ved pant og garantier	1 419 898	2 553 209	2 355 784	4 092 685

Garantier o.l.

Kistefos AS har garantert for Atex' leverandørforpliktelser overfor kunder begrenset oppad til ca. GBP 4,2 mill.

I forbindelse med byggelån til Sagveien Boligbygg KS er det stilt kausjon fra Kistefos AS og Kistefos Eiendom AS. Byggelånet ble nedbetalt i sin helhet januar 2009, men kausjon fra Kistefos Eiendom AS og Kistefos AS, hver i beløp begrenset oppad til NOK 99 mill. løper frem til boligkjøpernes reklamasjonstid har gått ut. Det er ved regnskapsavleggelsen for 2008 ikke mottatt noen vesentlige reklamasjoner.

Kistefos har til fordel for panthaver garantert for SBS Marine Limiteds, et datterselskap av Viking Supply Ships AS, og Viking Supply Ships AS' oppfyllelse av en låneavtale med første prioritets pant i tre supplybåter. Kistefos' garanti er begrenset oppad til USD 32,8 mill.

Kistefos AS har til fordel for panthaver garantert for Viking Barge DAs oppfyllelse av en låneavtale med første prioritets pant i syv Nordsjø-lektene. Kistefos' garanti er begrenset oppad til NOK 109 mill.

Kistefos har garantert for Newclear AS' og Western Bulk AS' rettmessige oppfyllelse av en FFA-fasilitet ovenfor Royal Bank of Scotland Plc. Kistefos' garanti er begrenset oppad til USD 20 mill. Fasiliteten er ved regnskapsavleggelsen ikke benyttet.

NOTE 15 - TVISTEMÅL

Likningsnemnda (Skatt øst) vedtok i 2004 at datterselskapet Aldebaran AS for inntektsåret 1998 skal inntektsføre en korreksjonsinntekt på NOK 235 mill. som gir en korreksjonsskatt på NOK 60,8 mill. Overlikningsnemnda (Skatteklagenemnda) opprettholdt Skatt østs avgjørelse. Aldebaran har innbetalt kravet som, inkl renter m.m., utgjorde ca NOK 75,5 mill. Aldebaran klaget avgjørelsen inn til Oslo tingrett. Dommen falt 20. november 2007. Selskapet fikk medhold for sitt krav om omgjøring av ligningen for det aktuelle året. Oslo Likningskontor, ved Regjeringsadvokaten, anket saken til lagmannsretten. Lagmannsrettens dom falt 1. desember 2008, og Aldebaran fikk medhold for sitt syn fullt ut. Regjeringsadvokaten har anket saken til Høyesterett og saken skal delbehandles der i august 2009. Skattekravet ble kostnadsført i 2006.

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. Et eventuelt skattekrav vil utgjøre 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 vurdering bygger på et uriktig faktum.

Ved ordinær ligning for 2003 gjorde Kistefos Venture Capital AS krav på fradrag for et aksjetap på NOK 79,8 mill. (tilsvarer NOK 22 mill i skattefordel) i forbindelse med likvidasjon av et amerikansk datterselskap. Ligningsnemnda vedtok i 2007 at tapet ikke var fradragsberettiget i Norge. Kistefos Venture Capital AS påklaget vedtaket. Skatteklagenemnda opprettholdt ligningsnemndas avgjørelse. Kistefos' juridiske rådgivere er av den oppfatning at ligningsnemndas vedtak bygger på uriktig rettsforståelse, og det forventes at saken vil bli prøvet for tingretten.

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.

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 ENKELTRANSASJONER

I 2008 endret datterselskapet til VSS, SBS Ltd., regnskapsprinsipp for skipene som er leid inn på bareboat. Selskapet har gått bort fra operasjonell lease og innført finansiell lease. Sammenligningstallene for konsernet er endret tilsvarende.

Revisjonsberetning

KJELSTRUP & WIGGEN

Til generalforsamlingen i Kistefos AS

Vidar Haugen
Eystein O. Hjelme
Per-Henning Lie
Erik Olsen
Paul G.M. Thomassen
Cecilie Tronstad

REVISJONSBERETNING FOR 2008

Vi har revidert årsregnskapet for Kistefos AS for regnskapsåret 2008, som viser et overskudd på kr 326 499 000 for morselskapet og et overskudd på kr 338 015 000 for konsernet. Vi har også revidert opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet. Årsregnskapet består av selskapsregnskap og konsernregnskap. Selskapsregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling og noteopplysninger. Konsernregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling og noteopplysninger. Regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge er anvendt ved utarbeidelsen av regnskapet. Årsregnskapet og årsberetningen er avgitt av selskapets styre og administrerende direktør. Vår oppgave er å uttale oss om årsregnskapet og øvrige forhold i henhold til revisorlovens krav.

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

Vi mener at

- årsregnskapet er avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av selskapets og konsernets økonomiske stilling 31. desember 2008 og av resultatet og kontantstrømmene i regnskapsåret i overensstemmelse med god regnskapsskikk i Norge
- ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge
- opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet er konsistente med årsregnskapet og er i samsvar med lov og forskrifter.

Oslo, 8. mai 2009

Kjelstrup & Wiggen AS


Per-Henning Lie
statsautorisert revisor

Kjelstrup & Wiggen AS
Statsautoriserte revisorer

Henrik Ilsetro gule 20
NO-0255 Oslo

Tel.: +47 23 11 42 00
Fax: +47 23 11 42 01

www.k-w.no
firmapost@k-w.no

Org nr. NO 983 953 328 MVA
Bank: 1809 04 17006

Medlem av Den Norske Revisorforening
Medlem av Nexia International

Adresser

Kistefos AS

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

Kistefos Venture Capital AS

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

Kistefos Private Equity

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

Kistefos Eiendom AS

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

Advanzia Bank S.A.

9 Parc d'Activité Syrdall
L-5365 Munsbach
Luxembourg
Tel.: +35 226 387 500
www.advanzia.com

Atex Group Ltd.

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

Global IP Solutions AB

642 Harrison Street, second Floor
San Francisco, CA 94107
USA
Tel.: +1 415 397 2555
Fax: +1 415 397 2577
www.gipscorp.com

Habiol AS

P.O. Box 166
N-2711 Gran
Tel.: +47 61 32 87 00
www.habiol.no

Infront AS

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

Online Services AS

Martin Lingesvei 17
N-1364 Fornebu
Tel.: +47 67 82 70 11
Fax: +47 67 82 70 12
www.onlineservices.no

Opplysningen 1881 AS

Gjerdrumsv. 10A
P.O. Box 382 Sentrum
0102 Oslo
Tel.: 81 58 18 81
Fax: +47 21 95 36 71
www.1881.no

Paradial AS

Nordahl Brunsgt. 22
P.O. Box 8702 Youngstorget
N-0028 Oslo
Tel.: +47 22 98 00 55
Fax: +47 22 98 00 54
www.paradial.com

SBS Marine Ltd.

Old Stoneywood Church
Bankhead Road,
Bucksburn
Aberdeen AB 219HQ
United Kingdom
Tel.: +44 1224 784529
Fax: +44 1224 784528
www.sbsmarine.com

Trico Marine Services Inc.

10001 Woodloch Forest Dr,
Suite 610
The Woodlands,
Texas 77380, USA
Tel.: +1 713 780 9926
Fax: +1 713 780 0062
www.tricomarine.com

Viking Supply Ships AS

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

Western Bulk AS

Henrik Ibsensgt. 100
P.O. Box 2868 Solli
N-0230 Oslo
Tel.: +47 23 13 34 00
Fax: +47 23 13 34 91
www.westernbulk.no

A/S Kistefos Træsliberi

Jevnakervn. 3b
P.o. Box 150
N - 2882 Dokka
Tel.: +47 61 11 45 25
Fax: +47 61 11 01 91
www.kistefos-tre.no

Kistefos-Museet

Samsmovn. 41
N - 3520 Jevnaker
Tel.: +47 61 31 03 83
Fax: +47 61 31 20 04
www.kistefos.museum.no

