

Aksjonærrapport

4. kvartal 2010



Innhold:

Hovedpunkter	3
Konsernet - sammendrag	4
Risikoforhold	6
Resultatenheter	6
Andre forhold	11
Framtidsutsikter	12
Resultat og balanse	13
Kontantstrømanalyse	14
Noter til regnskapet	15
Historisk informasjon	19
Finanskalender og investorinformasjon	21

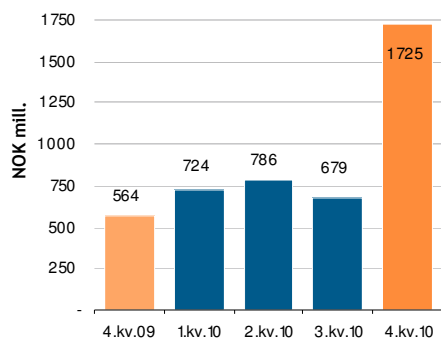


Hovedpunkter 4. kvartal 2010 (eksklusive resultateffekter REC)

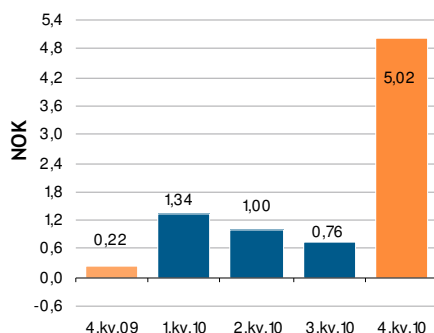
- > Utfordrende situasjon i kraftmarkedet.
- > EBITDA på 850 mill før gevinst fra salg av fibernett – en forbedring på 286 mill fra fjoråret.
- > Hafslund Fibernett solgt for 1 477 mill - gevinst på 875 mill. Oppgjør mottatt januar 2011.
- > Svakt markedsbilde for pellets bakgrunn for nedskrivning av anlegget med 300 mill.
- > Arbeidskapitalen opp 1 822 mill (784 mill) som følge av høyt forbruk og høye kraftpriser.
- > Styret foreslår et utbytte på 2,50 kroner per aksje for 2010 (2,25 kroner).
- > Styret vil vurdere ytterligere utbyttekapasitet frem mot ordinær generalforsamling.



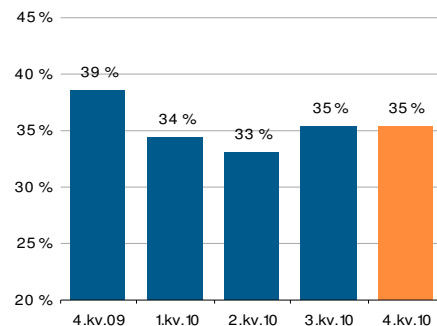
> EBITDA eks REC



> Resultat per aksje eks REC



> Egenkapitalandel



Herfra og videre i aksjonærrapporten frem til og med avsnitt om fremtidsutsikter oppgis tall eksklusive resultateffekter knyttet til investeringen i Renewable Energy Corporation (REC). Tall i norske kroner der annet ikke er spesifisert. Tall for 2009 er oppgitt i parentes.

Nøkkeltall (eksklusive resultateffekter REC)

4.kvartal		Året		
2009	2010	Resultat (NOK millioner)	2010	2009
3 032	5 189	Salgsinntekter	15 829	10 670
564	1 725	EBITDA	3 914	2 213
342	1 135	Driftsresultat	2 644	1 331
117	1 076	Resultat før skatt og solgt virksomhet	2 173	670
43	979	Resultat etter skatt	1 584	335
		Kapitalforhold		
28 918	29 613	Totalkapital	29 613	28 918
39 %	35 %	Egenkapitalandel	35 %	39 %
11 601	13 067	Netto rentebærende gjeld	13 067	11 601
		Per aksje (NOK)		
0,22	5,02	Resultat	8,12	1,71
(3,0)	(8,2)	Kontantstrøm fra driften	2,9	9,6
		Andre nøkkeltall		
28,1	43,6	Kraftpriser (øre/Kwh)	39,1	27,5
1 224	1 473	Energiproduksjon (GWh)	5 069	4 493
4 105	4 744	Strømsalg (GWh)	14 984	13 238

Sammendrag 4. kvartal 2010

Resultat 4. kvartal

Hafslund fikk et driftsresultat på 1 135 mill i 4. kvartal. Resultatet reflekterer spesielt to enkelt forhold. Salget av Hafslund Fibernett for 1477 mill, noe som ga en gevinst på 875 mill, samt nedskrivningen på 300 mill knyttet til pelletsanlegget på Averøya. Svake markedsforhold for pellets til varme- og kraftprodusenter i det europeiske markedet er bakgrunnen for nedskrivningen. Driftsresultatet eksklusive disse to forholdene var 560 mill. Av dette utgjør samlet resultat fra kraftproduksjon-, fjernvarme-, nett- og strømsalg 495 mill, en forbedring på 92 mill fra fjoråret.

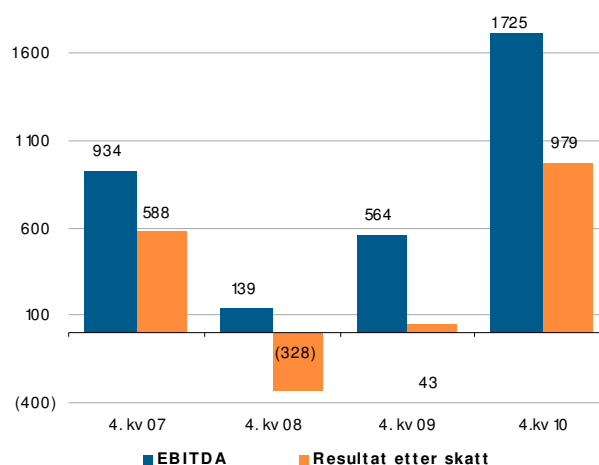
Finanskostnadene på 59 mill (225 mill) i kvartalet, må ses i sammenheng med en positiv effekt på 94 mill (-82 mill) som følge av at høyere forwardrenter har endret markedsverdien for låneporteføljen. Netto rentebærende gjeld på 13,1 mrd er en økning på 2,0 mrd i løpet av kvartalet. Låneporteføljens kupongrente på 4,0 prosent ved utgang av 2010 er en reduksjon på 0,3 prosentpoeng fra foregående kvartal.

Resultat før skatt var 1076 mill (117 mill). Skattekostnaden på 97 mill tilsvarer en effektiv skatt på 9 prosent sett i forhold

til resultatet før skatt. Den lave effektive skatten skyldes at gevinsten på 875 mill fra salg av aksjene i Hafslund Fibernett er innenfor fritaksmodellen med 0,84 prosent beskatning. Skattekostnaden inkluderer videre en grunnrenteskatt på 55 mill (19 mill) for kraftproduksjonsvirksomheten.

Konsernet oppnådde et resultat etter skatt på 979 mill (43 mill) i kvartalet. Dette tilsvarer et resultat per aksje på 5,02 kroner (0,22), noe som er lik utvannet resultat per aksje.

Resultat 4. kvartal 2007 - 2010 (eks. REC) (mill.)



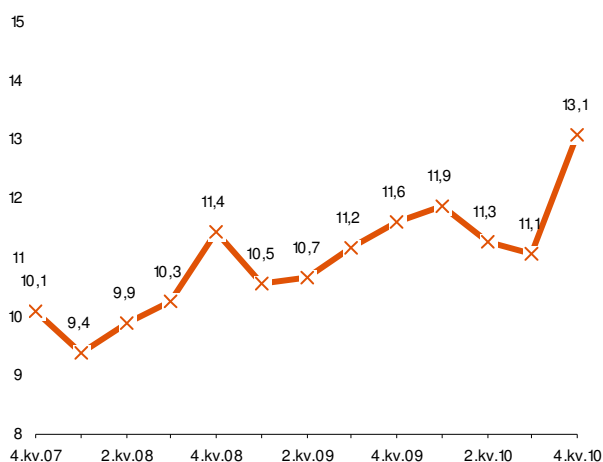
Kontantstrøm og kapitalforhold 4. kvartal

Kontantstrømmen fra driften på -1596 mill i 4. kvartal reflekterer en økning i arbeidskapitalen på 2054 mill. Høye kraftpriser kombinert med høyt energiforbruk er bakgrunnen for den kraftige økningen i kapitalbindingen til kundefordringer og periodiserte inntekter. Kraftkjøpet, som foretas på Nasdaq OMX, betales derimot daglig. Som følge av dette økte arbeidskapitalen med 2,0 mrd i kvartalet, mens den til sammenligning økte 890 mill i fjorårets kvartal. EBITDA på 1725 mill er 1267 mill høyere enn tilhørende kontantstrøm fra driften før arbeidskapitalendringen. Denne forskjellen skyldes en gevinst på 875 mill fra salg av Hafslund Fibernett der oppgjør ble gjennomført i januar 2011, betalt skatt 142 mill, betalte renter 125 mill, samt verdiøkning på finansielle eiendeler med 125 mill.

Drifts og ekspansjonsinvesteringene på 468 mill (499 mill) i kvartalet gjelder hovedsakelig ekspansjonsinvesteringer innen fjernvarme, kraftproduksjon, samt reinvesteringer i nettvirksomheten.

Dette ga en negativ kontantstrøm på 2,0 mrd i kvartalet som er finansiert ved økning i netto rentebærende gjeld.

Utvikling i netto rentebærende gjeld (mrd)



Totalkapitalen ved utgangen av 2010 var 29,6 mrd, en økning på 2,3 mrd fra foregående kvartal. Netto rentebærende gjeld på 13,1 mrd, har tilsvarende økt 2,0 mrd. Økningen må i hovedsak ses i sammenheng med den kraftige økningen i arbeidskapitalen, i tillegg til at oppgjør fra salget av Hafslund Fibernett ble gjennomført i januar 2011. Konsernet har en sterk balanse og en robust finansieringsstruktur.

Sammendrag 2010

Resultat 2010

Konsernets fikk et driftsresultat for 2010 på 2644 mill (1331 mill). Resultatet reflekterer bedre underliggende drift, høyere kraftpriser, samt høyere energiproduksjon sammenlignet med 2009. Oppnådd kraftpris på 39,1 øre/kWh, er 11,6 øre/kWh høyere enn 2009. Konsernet hadde en samlet energiproduksjon på 5069 GWh i 2010, en økning på 576 GWh fra 2009. Den økte energiproduksjonen knytter seg hovedsakelig til en rekordhøy fjernvarmeproduksjon som følge av det kalde været 1. og 4. kvartal, men idriftsettelse av energigjenvinningsanlegget på Borregaard bidrar også til økningen. Resultatet må også ses i sammenheng med gevinsten fra salget av Hafslund Fibernett på 875 mill og nedskrivningen på 300 mill vedrørende pelletsanlegget på Averøya. Dette ga en avkastning på engasjert kapital på 11,5 prosent (6,1 prosent).

Finanskostnadene i 2010 var 471 mill (661 mill). Dette reflekterer en gjennomsnittlig netto rentebærende gjeld på 11,6 mrd og en gjennomsnittlig kupongrente 4,2 prosent.

Konsernets skattekostnad på 589 mill tilsvarer en effektiv skatt på 27 prosent sett i forhold til resultatet før skatt på 2173 mill. Dette inkluderer en grunnrenteskatt på 257 mill innen kraftproduksjonsvirksomheten. Utover dette må skattekostnaden ses i sammenheng med at store deler av venture sitt driftsresultat, blant annet gevinsten på 875 mill fra salget av Hafslund Fibernett, ikke gir grunnlag for skatt som følge av fritaksmodellen.

Konsernets resultat etter skatt ble 1584 mill (335 mill) for 2010. Dette gir et resultat per aksje på 8,12 kroner (1,71 kroner), noe som også tilsvarer utvannet resultat per aksje.

I tillegg er konsernets resultat for 2010 belastet med 1991 mill som følge av verdireduksjon på investeringen i REC.

Styret vil legge frem forslag om et utbytte på 2,50 kroner (2,25 kroner) per aksje for generalforsamlingen den 4. mai 2011. Dette tilsvarer et samlet utbytte på 439 mill.

Kontantstrøm 2010

Kontantstrømmen fra driften var 565 mill i 2010, og reflekterer en økning i arbeidskapitalen på 1656 mill. EBITDA på 3914 mill, er 1 693 mill høyere enn tilhørende kontantstrøm fra driften før arbeidskapitalendringen. Denne forskjellen skyldes gevinst på 875 mill fra salg av Hafslund Fibernett der oppgjør ble gjennomført i januar 2011, betalt skatt 149 mill, betalte renter 536 mill, samt verdiøkning på finansielle eiendeler med 101 mill.

Netto kontantstrøm til investeringsaktiviteter utgjorde 1532 mill i 2010 og knytter seg hovedsakelig til ekspansjonsinvesteringer. Dette gjelder innen fjernvarme, kraftproduksjon,

varme og bioenergi og ekspansjon til Sverige for strømsalgsvirksomheten, i tillegg til løpende reinvesteringer i nettvirksomheten.

Dette, samt utbetaling av utbytte på 439 mill, ga en negativ kontantstrøm på 1 405 mill i 2010 som er finansiert ved økning i netto rentebærende gjeld.

Risikoforhold

Hafslunds virksomhet er eksponert for risiko av regulatorisk, juridisk, finansiell, politisk og markedsmessig art i tillegg til operasjonell risiko. Risikovurderinger er en integrert del av all forretningsvirksomhet, og konsernets samlede risiko er gjenstand for vurdering av ledelsen. Hafslund har etablert retningslinjer og rammer for aktiv styring av risiko på en rekke områder.

Hafslund er en solid industriell aktør, som har vært godt forberedt til å takle dårlig likviditet i lånemarkedet. Konsernet har etablert flere kommitterte trekkrettigheter med formål å sikre finansiering også i perioder hvor det er vanskelig å få finansiering i markedene.

Kraftpriser er en av flere viktige faktorer for konsernets resultater. Dette gjelder i særlig grad produksjonsvirksomheten. Strømsalgsvirksomheten søker å redusere usikkerhet knyttet til kraftpriser gjennom sikring. Motpartsrisiko i kraftmarkedet minimeres gjennom bruk av standardiserte kontrakter som avregnes via Nasdaq OMX. Konsernets årstakt på driftsresultatet vil påvirkes med om lag 34 mill dersom kraftprisene (spotprisen) endres med 1,0 øre/kWh. Tilsvarende endres resultat etter skatt med om lag 18 mill. Som følge av Hafslunds økte satsing innenfor fornybar energi, blir konsernet utsatt for risiko knyttet til andre innsatsfaktorer enn kraft. Dette gjelder særlig i forhold til fjernvarme, avfallsforbrenning og bioenergi. En egen risikogruppe i konsernet evaluerer og beslutter strategier for styring av denne type risiko innenfor risikoprofilen besluttet av ledelsen.

Konsernets finansavdeling styrer og sikrer valutaeksponering aktivt for å redusere valutarisiko både i forhold til krafthandel, lån i utenlandsk valuta, og øvrig valutaeksponering. Hafslund er eksponert for renterisiko gjennom renteendringer på selskapets rentebærende lån, samt rentenivå lagt til grunn for nettvirksomhetens inntektsramme. Renterisiko søkes redusert gjennom en balansert styring av fast og flytende rente i selskapets renteportefølje.

Flere av konsernets virksomheter innenfor energiforsyning er konsesjonspliktige og i betydelig grad gjenstand for offentlig regulering. Særlig gjelder dette nettvirksomheten, men også produksjons- og fjernvarmevirksomheten blir påvirket. Nettvirksomheten er et naturlig monopol med offentlig regulerte inntekter. Gjeldende nettreguleringsregime er lite forutsigbart i forhold til fremtidig inntektsramme og fremtidig avkastning på investering i nettet.

For strømsalgsvirksomheten vil kundeutviklingen representere et sentralt risikomoment. Virksomheten har til en hver tid en betydelig fordringsmasse mot kunder, men hovedtyngden skriver seg fra mindre fordringer mot privatkunder, og tap har historisk sett vært marginale.

Resultatenheter 4. kvartal

> Kraftproduksjon

	4. kvartal		Året	
NOK millioner	2010	2009	2010	2009
Salgsinntekter	315	202	1 196	856
EBITDA	252	154	972	661
Driftsresultat	241	144	929	618
Kraftpris (øre/kWh)	43,6	28,1	39,1	27,5
Produksjonsvolum (GWh)	702	683	3 041	3 018
Investeringer	36	37	161	165

Salgsinntektene for kraftproduksjonsvirksomheten var 315 mill i 4. kvartal. Omsetningsøkningen på 55 prosent skyldes i hovedsak høyere engrospriser på Nasdaq OMX. Driftsresultatet på 241 mill i kvartalet er en økning på 97 mill fra fjoråret. Forbedringen skyldes i hovedsak høyere kraftpriser, men noe høyere kraftproduksjon bidrar også positivt.

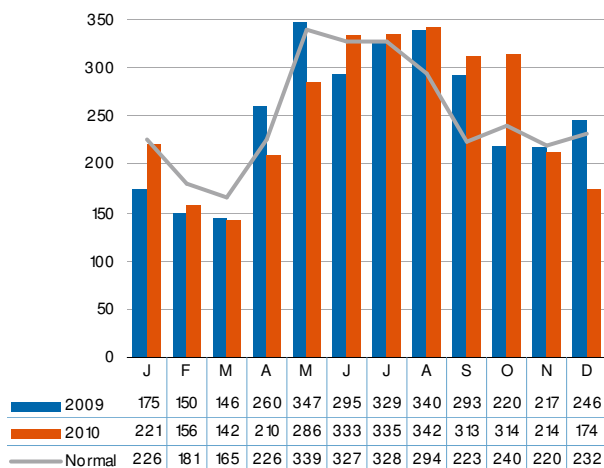
Konsernet har en strategi om å selge produsert strøm i spotmarkedet, uten betydelig grad av framtidig prissikring. Strategien er blant annet valgt for å gi Hafslunds investorer direkte eksponering mot den nordiske kraftprisen. Som følge av spoteksponert prisstrategi, vil resultatene knyttet til kraftproduksjonsvirksomheten i stor grad være drevet av den løpende kraftprisutviklingen på Nasdaq OMX i prisområde NO1. Hafslund oppnådde en kraftpris på 43,6 øre/kWh i kvartalet, noe som er 15,5 øre/kWh høyere enn fjoråret. Dette ga et positivt resultatbidrag på 108 mill sammenlignet med fjoråret. Til sammenligning var spotprisen på Nasdaq OMX for prisområde NO1 50,0 øre/kWh (29,6 øre/kWh) i kvartalet.

Kraftproduksjonen var 702 GWh i kvartalet, en økning på 19 GWh fra fjoråret. Dette ga et positivt resultatbidrag på 5 mill sammenlignet med fjoråret. Kraftproduksjonen er på nivå med normalproduksjonen for kvartalet. Ved utgangen av januar var den samlede hydrologiske magasinbeholdningen i Hafslunds nedbørsfelt 74 prosent av normalnivået og den samlede lagrede energien utgjør 1098 GWh. Av dette utgjør snømagasinene i overkant av 70 prosent av den totale magasinbeholdningen. Basert på produksjon så langt, planlagt tilgjengelighet i kraftanleggene, nåværende magasinbeholdning og normal vær-situasjon, forventes produksjon i 1. kvartal å være om lag 410 GWh, noe som er 160 GWh eller 28 prosent under normalen.

Driftskostnadene på 63 mill (48 mill) er høyere enn normalt som følge av pågående oppgraderingsprogram, samt et engangsforhold på 10 mill knyttet til reguleringskostnader.

Det omfattende ekspansjons- og oppgraderingsprosjektet i den senere tiden er nå i en avslutningsfase. Dette omfatter bygging av et nytt aggregat i Kykkelsrud, samt oppgradering av de eldste aggregatene i Vamma. Det nye aggregatet i Kykkelsrud blir et fullverdig kraftverk på 40 MW. Oppgraderingsprogrammet og det nye aggregatet skal være ferdigstilt våren 2011. I Vamma er oppgradering av aggregatene 1, 2, 3, 5 og 6 ferdigstilt og aggregat 4 skal etter planen ferdigstilles til vårfloppen 2011. Samlet vil dette gi en årlig økning på om lag 100 GWh, i tillegg til at levetiden til eksisterende aggregater økes betydelig. Prosjektene har en samlet investeringsramme i størrelsesorden 500 mill, hvorav økt produksjonskapasitet utgjør om lag 250 mill.

Produksjonsprofil kraftproduksjon (GWh)



Normal = 10 års vannhistorikk justert for effektivitetsforbedringer.

Investeringene på 36 mill (37 mill) i kvartalet må ses i sammenheng med det omtalte ekspansjons- og oppgraderingsprogrammet som nå er i en avslutningsfase. Ved utgangen av 2010 var engasjert kapital 4,4 mrd for kraftproduksjonsvirksomheten.

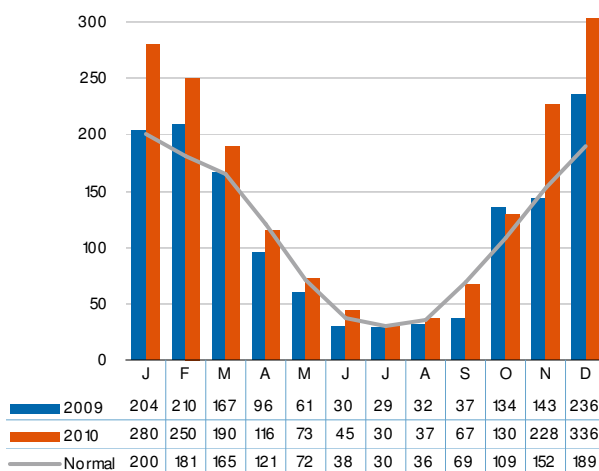
> Fjernvarme

	4. kvartal		Året	
NOK millioner	2010	2009	2010	2009
Salgsinntekter	462	245	1 144	747
EBITDA	93	58	283	213
Driftsresultat	62	31	165	91
Fjernvarmepris (øre/kWh)	75,1	58,4	72,2	60,8
Produksjonskostnad (øre/kWh)	48,4	28,2	38,6	27,8
Brutto dekningsbidrag (øre/kWh)	26,7	30,2	33,6	33,0
Produksjonsvolum (GWh)	694	512	1 782	1 382
Investeringer	210	91	432	397

Salgsinntektene for fjernvarmevirksomheten på 462 mill er en økning på 89 prosent fra fjoråret. Den økte omsetningen skyldes både økt etterspørsel etter fjernvarme og høyere fjernvarmepriser. Til tross for høyere fjernvarmepris er brutto dekningsbidrag per kWh redusert sammenlignet med fjoråret. Bakgrunnen for dette er at større andel spisslast (se tabellen nedenfor) øker produksjonskostnadene per kWh. Med om lag 35 prosent av den normale årsproduksjonen vil 4. kvartal sesongmessig normalt være et godt kvartal for fjernvarmevirksomheten. EBITDA på 93 mill er en forbedring på 35 mill sammenlignet med fjoråret.

Oppnådd fjernvarmepris på 75,1 øre/kWh er en økning på 16,7 øre/kWh fra fjoråret. Økningen i fjernvarmeprisen må i hovedsak ses i sammenheng med høyere engrospriser for kraft på Nasdaq OMX. Spotprisen på Nasdaq OMX for prisområde NO1 i kvartalet var 50,0 øre/kWh, en økning på 20,4 øre/kWh fra fjoråret.

Produksjonsprofil fjernvarme (GWh)

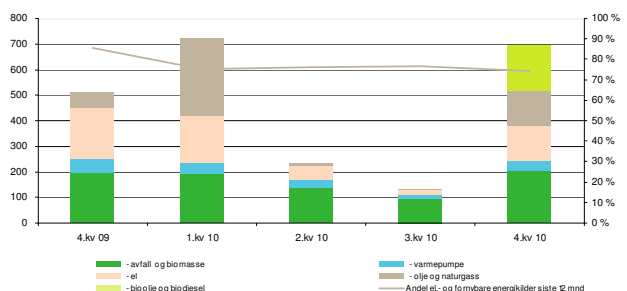


Normal = forventet produksjon i 2010 gitt normale temperaturforhold (snitt siste 10 år), samt eksisterende og planlagte kundetilknytninger.

Produksjonsvolumet var 694 GWh (512 GWh), hvorav 136 GWh (131 GWh) gjelder kjøp og videresalg fra avfallsforbrenningsanlegget til Oslo kommune (EGE). Det ble benyttet en stor del bioolje og biodiesel som spisslastkilde i fjernvarmeproduksjonen i kvartalet. Produksjonsøkningen på 36 prosent fra fjoråret skyldes i hovedsak høyere forbruk, men også kundevekst bidrar positivt.

Tabellen nedenfor viser fordelingen på energikilder i de siste fem kvartalene, samt 12 mnd rullerende andel el- og fornybar energikilder. Andel el- og fornybar energikilder utgjør 74 prosent i siste 12 mnd periode og 79 prosent i 4. kvartal. Reduksjonen i el- og fornybare energikilder sammenlignet med 2009 må ses i sammenheng med høy andel spisslast i form av olje / naturgass i vintermånedene som følge av den kraftige og lange kuldeperioden.

Fordeling energikilder (GWh)



Produksjonskostnaden var 48,4 øre/kWh, en økning på hele 20,2 øre/kWh fra fjoråret. Økningen i produksjonskostnaden skyldes i hovedsak høyere engrospriser for kraft på Nasdaq OMX og høy produksjonskostnad for bioolje og biodiesel. Brutto dekningsbidrag på 26,7 øre/kWh, er 3,5 øre/kWh lavere enn fjoråret. Tabellen nedenfor viser de fem siste kvartalenes enhetskostnad per energikilde, i tillegg til oppnådd fjernvarmepris og brutto dekningsbidrag (øre/kWh).

(øre/kWh)	4.kv 09	1.kv 10	2.kv 10	3.kv 10	4.kv 10
Avfall og biomasse	17,4	17,1	17,5	18,9	18,2
Varmepumpe	13,1	20,7	15,0	11,5	21,5
Bioolje og biodiesel	0,0	0,0	0,0	0,0	77,0
Elektrisitet	36,6	52,7	48,4	57,9	60,7
Olje og naturgass	49,0	45,5	43,0	57,5	53,0
Total produksjonskostnad	28,2	38,4	25,5	25,0	48,4
Fjernvarmepris	58,4	73,0	64,8	65,9	75,1
Brutto dekningsbidrag	30,2	34,7	39,3	40,9	26,7

Dekningsbidraget på 143 mill i kvartalet er en forbedring på 43 mill fra fjoråret. Forbedringen knytter seg blant annet til den økte etterspørselen etter fjernvarme, noe som bidrar med et positivt resultatbidrag på 42 mill. På den annen side gir det reduserte dekningsbidraget på 3,5 øre/kWh et negativt resultatbidrag på 21 mill. I tillegg må forbedringen ses i sammenheng med et negativt engangsforhold på 20 mill i 4.

kvartal 2009. Driftskostnadene på 50 mill (42 mill) i kvartalet reflekterer høyere vedlikeholdsaktivitet sammenlignet med fjoråret.

Investeringene på 210 mill (91 mill) i 4. kvartal er i hovedsak kapasitetsøkende investeringer inkludert investeringer i varmesentraler. Det ble tilknyttet 63 kunder med et årlig energiuttak på 57 GWh i kvartalet. For 2010 ble det inngått kundekontrakter med et årlig energiuttak på om lag 128 GWh. Fjernvarmevirksomheten har en engasjert kapital på 4,56 mrd ved utgangen av 2010.

> Varme og bioenergi

	4. kvartal		Året	
NOK millioner	2010	2009	2010	2009
Salgsinntekter	33	12	115	49
EBITDA	(7)	(6)	(51)	(11)
Driftsresultat	(310)	(7)	(386)	(27)
Driftsresultat varme	5	(3)	(2)	(19)
Driftsresultat bioenergi	(314)	(3)	(384)	(8)
Energiproduksjon (GWh)	77	29	246	93
Avfall (tusen tonn)	32	12	114	57
Investeringer	1	116	189	342

Resultatenheten Varme og bioenergi består av en varmevirksomhetsdel som utnytter energi fra avfall og en bioenergi virksomhet som produserer pellets.

Varmevirksomheten består av to anlegg for energiutnyttelse av avfallsbasert brensel i henholdsvis Fredrikstad og Sarpsborg, med en samlet produksjonskapasitet på 410 GWh. Prøveperioden for anlegget i Sarpsborg antas å avsluttes i løpet av 1. kvartal 2011. Anlegget har en maksimal årskapasitet på 230 GWh industridamp, og det er inngått en 15-årig avtale med Borregaard for hele volumet. Anlegget produserte 128 GWh (0 GWh) i 2010, hvorav 38 GWh i 4. kvartal. Anlegget forventes å levere om lag 85 prosent (195 GWh) av full kapasitet i 2011. Anlegget i Fredrikstad har kapasitet på 180 GWh ved full kapasitetsutnyttelse. Energien leveres som damp, fjernvarme og elektrisitet. Dampkundene er industribedrifter på industriområdet Øra, i tillegg leveres fjernvarme inn på distribusjonsnettet til Fredrikstad. Fjernvarme og det produseres elektrisitet. Målet er å øke kundegrunnlaget for damp fra 53 GWh i 2010 til om lag 90 GWh i 2016. Videre antas fjernvarmen å øke fra om lag 53 GWh i 2010 til om lag 65 GWh i 2016. Elproduksjonen vil synke i takt med økt leveranse av damp og fjernvarme. Med full kapasitetsutnyttelse for de to avfallsforbrenningsanleggene er det årlig behov for om lag 150 000 tonn avfallsbasert brensel. Av nødvendig kapasitet er det inngått avtale om leveranse av om lag 80 prosent for 2011 til 2013. Varmevirksomheten hadde en samlet produksjon på 77 GWh (29 GWh) i 4. kvartal, og det ble benyttet 32 000 tonn (12 000 tonn) brensel. Økningen i energiproduksjonen fra fjorårets kvartal skyldes i hovedsak igangsettelse av anlegget på

Borregaard. Driftsinntektene var 33 mill (12 mill), hvorav inntektene fra avfallsbasert brensel utgjør om lag 45 prosent. EBITDA på 13 mill er en forbedring på 17 mill fra fjorårets kvartal. Driftsresultatet ble 5 mill (-3 mill).

Bioenergivirksomheten består en pelletsfabrikk på Averøy med årlig teknisk produksjonskapasitet på 450 000 tonn pellets. Anlegget har vært under testing i siste halvår av 2010. Basert på erfaringene med testkjøringen forventes det at det vil medgå ytterligere noen måneder med testkjøring og modifikasjoner før stabil produksjon oppnås. Full produksjonskapasitet er som tidligere skissert ventet først mot slutten av 2011. Prisen på pellets til varme- og kraftprodusenter i det europeiske markedet har vært fallende fra sommeren 2008 frem til et foreløpig bunnivå i 3. kvartal 2010. Prisen har deretter hatt en svak stigning. Den lave pelletsprisen i de seneste årene har medført at marginen for tiden er svært lav. Den viktigste grunnen til dette er at det i dag, i et globalt perspektiv, er større produksjonskapasitet enn det er etterspørsel. Hafslund forventer at markedet i løpet av de nærmeste årene vil få en bedre balanse mellom tilbud og etterspørsel, og at marginbildet vil øke noe som følge av dette. Som følge av det utfordrende markedsbildet er pelletsfabrikken nedskrevet med 300 mill i kvartalet og har en balanseført verdi på 240 mill ved utgangen av 2010. Avtalene som var inngått med leveransestart av pellets i 2010 og tidlig 2011 er utsatt eller terminert, uten at det har medført ekstra kostnader.

Varme og bioenergi har en samlet engasjert kapital på 1,0 mrd ved utgangen av 2010.

> Nett

	4. kvartal		Året	
NOK millioner	2010	2009	2010	2009
Salgsinntekter	1 344	1 008	4 804	3 385
EBITDA	246	314	1 077	1 035
Driftsresultat	109	179	532	493
Investeringer	164	200	485	521

Salgsinntektene for nettvirksomheten var 1344 mill (1008 mill). Hovedårsaken til omsetningsøkningen fra fjoråret skyldes høyere viderefakturerte kostnader fra det overliggende nettet (Statnett).

Driftsresultatet ble 109 mill (170 mill) i kvartalet. Brutto dekningsbidrag på 538 mill er en reduksjon på 123 mill fra fjoråret. Reduksjonen skyldes i hovedsak mer/mindreinntekt som har negativ resultateffekt på 132 mill fra fjoråret. Det vises til note tre bak i aksjonærrapporten for ytterligere omtale av mer/mindreinntekt.

Driftskostnadene på 392 mill i kvartalet er en reduksjon på 55 mill fra fjoråret. Dette skyldes blant annet et positivt engangsforhold gjennom lavere pensjonsforpliktelser som følge av lavere regulering av alderspensjonen. Det har vært

noe høyere drift og vedlikeholdsaktivitet sammenlignet med fjoråret.

Investeringene var 164 mill (200 mill) i kvartalet. Nettvirksomheten har en engasjert kapital på 9,6 mrd ved utgangen av 2010. Den inngåtte avtalen om salg av sentralnettanlegg med tilhørende eiendommer i Oslo til Statnett SF forventes sluttført i 1. halvår 2011. Salget medfører en kapitalfrigjøring på inntil 331 mill, og vil redusere nettvirksomhetens resultat i 2011 med 15 mill sammenlignet med 2010.

Leveringskvaliteten for 2010 er forbedret med 14 prosent, på antall og varighet på avbrudd sammenlignet med 2009. Gjennomsnittlig antall avbrudd for kundene i 2010 var 0,9 med en varighet 40 minutter. Dette er den beste leveringspåliteligheten Hafslund har hatt. 2010 startet med en hard kuldeperiode, og slutten av året var også historisk svært kald. Det ble rekord i strømforbruket i Hafslunds område i 2010, med en samlet leveranse til sluttkundene på 17,8 TWh (16,9 TWh).

Basert på mottatt inntektsrammevarsel for 2011, planlagt vedlikeholdsaktivitet og dagens rentenivå, forventes et driftsresultat for 2011 på linje med 2010.

> Strømsalg

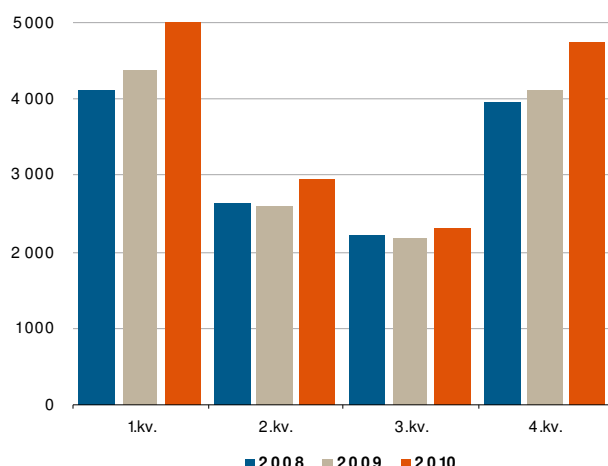
	4. kvartal		Året	
NOK millioner	2010	2009	2010	2009
Salgsinntekter	2 888	1 378	8 021	4 787
EBITDA	86	51	360	248
Driftsresultat	83	49	348	240
Strømsalg Norge (GWh)	4 744	4 105	14 984	13 238

Salgsinntektene for strømsalg på 2888 mill i 4. kvartal, er en økning på 110 prosent fra fjoråret. Omsetningsøkningen skyldes i hovedsak kraftig økning i engrosprisene på kraft på Nasdaq OMX. Økt etterspørsel og seks prosent flere kunder bidrar også til omsetningsveksten.

Driftsresultatet på 83 mill (49 mill) er tilfredsstillende i et sesongmessig normalt godt kvartal. Resultatforbedringen på 34 mill skyldes i hovedsak bidrag fra investeringene i Sverige på 11 mill, endringer i urealisert verdi av kraftporteføljer med 11 mill, samt at økt etterspørsel og leveransevolum bidrar med 20 mill. I tillegg er det mindre endringer i brutto dekningsbidrag og totale driftskostnader sammenlignet med fjoråret. Strømsalgsvirksomheten har gjennom hele 2010 hatt god risikostyring i en tidvis vanskelig markedssituasjon, spesielt i 1. og 4. kvartal. Dette har, sammen en god kunde- og volumvekst, i stor grad bidratt til driftsresultatet på 348 mill i 2010 Dette tilsvarer et resultat etter skatt per kunde på 360 kroner.

Det ble solgt 4744 GWh for den norske strømsalgsvirksomheten i kvartalet. Dette er 16 prosent høyere enn tilsvarende kvartal i 2009.

Volum – Strømsalg (GWh)



Salgsvolumet fordeler seg med 3384 GWh (2842 GWh) til privatsegmentet og 1360 GWh (1263 GWh) til bedriftssegmentet. Ved utgangen av 2010 var det om lag 951 000 kunder gjennom hel- og deleide selskaper. Dette inkluderer om lag 257 000 kunder i Sverige. Den norske virksomheten har hatt en økning på 39 000 kunder i løpet av 2010.

Strømselskapene har i 2010 lansert flere nye strømvæppler og tilleggstjenester til privatmarkedet. Flere av selskapene tilbyr avtaler med ulike varianter av pristak og maksprisgarantier. Dette er strømvæppler som sikrer at kunden, uavhengig av hvor høy strømprisen blir, aldri skal betale mer enn den avtalte maksprisen. Disse garantiene er i stor grad sikret med kjøp av opsjoner og terminkontrakter i det bilaterale engrosmarkedet. I henhold til IFRS skal verdiene av opsjoner og terminkontrakter vurderes til markedsverdi. Økningen i engrosprisene for kraft i slutten av 2010 har resultert i at markedsverdien på disse har steget. Det er inntektsført en verdiendring på 30 mill (19 mill) i 4. kvartal knyttet til dette. Dette er hovedsakelig en periodiseringseffekt som vil bli reversert fortløpende gjennom 2011, ettersom volumet på kontraktene går til leveranse.

Strømsalg har en engasjert kapital på 3,4 mrd ved utgangen av 2010, inkludert en arbeidskapital på 2,1 mrd. Arbeidskapitalen økte med 1,6 mrd i kvartalet, og må ses i sammenheng med høyt forbruk og de spesielt høye engrosprisene for kraft på Nasdaq OMX i siste del av kvartalet. Til sammenligning utgjorde arbeidskapitalen 1,4 mrd ved utgangen av 2009.

> Venture

	4. kvartal		Året	
NOK millioner	2010	2009	2010	2009
Salgsinntekter	169	176	549	779
EBITDA eksklusive REC	930	(31)	1 077	(61)
Driftsresultat eksklusive REC	832	(54)	887	(162)
REC verdiendring over resultat	0	(137)	(1 991)	(137)

Salgsinntektene for venturevirksomheten på 169 mill (176 mill) knytter seg til selskaper som venturevirksomheten eier med mer enn 50 prosent.

EBITDA (eksklusive REC) var 930 mill (-31 mill) i 4. kvartal. Dette inkluderer en gevinst på 875 mill fra salg av aksjene i Hafslund Fibernett for 1477 mill. Salget ble gjennomført med regnskapsmessig virkning 27. desember 2010, og oppgjør fant sted 20. januar 2011. Den solgte virksomheten hadde i 2010 en omsetning på 181 mill, EBITDA på 129 mill, et driftsresultat på 94 mill, samt investeringer på 117 mill. Øvrige ventureinvesteringer, som i hovedsak løpende regnskapsføres til markedsverdier, har hatt en verdireduksjon på 47 mill i kvartalet. Porteføljen består av unoterte aksjer (eksklusive investeringen i REC), og engasjert kapital ved utgangen av 2010 er 892 mill.

Hafslund har om lag 89 millioner aksjer i REC (8,93 prosent). Markedsverdien på investeringen ved utgangen av 2010 var 1,6 mrd og legger til grunn en børskurs på 17,79 kroner. Verdireduksjonen på 189 mill fra foregående kvartal går over utvidet resultat i 4. kvartal. Det vises til note 2 senere i aksjonærrapporten knyttet til regnskapsmessig behandling av investeringen i REC.

> Annen virksomhet

	4. kvartal		Året	
NOK millioner	2010	2009	2010	2009
Stab og støttetjenester	(40)	(31)	(129)	(152)
Krafthandel	23	14	29	(10)
Eiendom	4	(41)	24	(0)
Kunde og faktureringstjenester	18	23	95	101
Finansinntekter med mer	64	39	102	191
Øvrig	49	(4)	49	(53)
Driftsresultat annen virksomhet	118	0	170	77

Annen virksomhet fikk et samlet driftsresultat på 118 mill (0 mill) i 4. kvartal. Tabellen over viser fordelingen av driftsresultatet på de enkelte resultatenehetene som inngår i annen virksomhet. Resultat fra finansinntekter og øvrig i tabellen over knytter seg i hovedsak til positive engangsforhold.

Andre forhold

> Myndighetssitte rammebetingelser

Nettvirksomheten

NVE fattet i brev av 24. juni 2008 et vedtak om at Hafslund Nett AS må ha egen driftskontrollfunksjon og en minimumsbemanning tilsvarende rundt 250 årsverk. Hafslund har klaget på vedtaket. Olje- og energidepartementet har ikke behandlet Hafslunds klage, men har gitt NVEs vedtak oppsettende virkning, noe som innebærer at vedtaket ikke kreves gjennomført før klagesaken er endelig avgjort av departementet. Det er uklart når dette vil skje.

I forslag til forskrift fra Olje- og energidepartementet av 13. november 2008 om krav til bemanning av konsesjonspliktige selskaper, framkommer det at det i begrenset grad vil bli anledning for netteier til å sette ut nødvendige oppgaver innen monopolvirksomheten til andre selskaper. Dersom forskriften blir vedtatt med nåværende forslag til ordlyd og NVEs vedtak stadfestes av departementet, må Hafslund Nett endre sin forretningsmodell og oppbemanne med i overkant av 50 årsverk. Høringsfristen gikk ut 1. februar 2009. Hafslund mener i likhet med en samstemt bransje og de tillitsvalgte i Hafslund at forskriften er unødvendig, og at det ikke foreligger faglige eller reelle hensyn som tilsier at forskriften bør gjøres gjeldende. Forslaget vil etter Hafslunds oppfatning få negative konsekvenser for nettkundene i form av høyere nettleie, uten at kvaliteten på nettanleggene eller leveringssikkerheten styrkes. Saken ligger fortsatt hos Olje- og energidepartementet, og det er ennå ikke gjort noe vedtak i saken, eller uttalt noe om når dette eventuelt vil bli besluttet.

I 2007 ga Olje- og energidepartementet (OED) NVE klarsignal til å starte arbeidet med å innføre toveiskommunikasjon for alle strømforbrukere. NVE har hatt to høringsrunder i saken, og med bakgrunn i uttalelsene som der kom inn, har NVE gått inn for å avvente tidspunkt for vedtak om ikrafttredelse. NVE ønsket i utgangspunktet å bidra til å begrense nettselskapenes investeringsrisiko, og det var derfor et mål at forskriftsendringene skulle avklare flest mulig forhold som har betydning for nettselskapenes valg av løsning. Av den grunn foreslo NVE at nettselskapene skulle få 6,5 år fra forskriftsvedtak, det vil si fram til 1. januar 2018 til å skifte ut dagens målere med AMS-utstyr. I januar 2011 kom det skjerpede politiske signaler og fristen ble foreslått kortet inn med ett år, det vil si innen utgangen av 2016. Hafslund vil avvente oppstart av utrulling i stor skala til det foreligger endelig vedtak og rammer for gjennomføringen. Ikke minst er det avgjørende med en finansieringsmodell som gir tilfredsstillende økonomiske rammer, forutsigbarhet og insentiver til en rasjonell innføring. Bak det norske politiske trykket ligger EU-kommisjonens fornybardirektiv, og dette direktivets uttalte målsetning om bl.a innføring av smarte målere i 80% av de europeiske husholdningene innen 2020,

og 100% innen 2022, som en del av tiltakene på energieffektivisering.

Lovforslag om elsertifikater

Det er nå klart at et felles norsk-svensk sertifikatmarked for fornybar el vil tre i kraft fra 2012. Landene skal samlet utløse 26 TWh fornybar elproduksjon i et sertifikatsystem som forventes å gi ca 20 øre/kWh i støtte til ny fornybar elproduksjon. Hafslund ser positivt på innføringen av sertifikatmarkedet og deltar med innspill til høringen gjennom bransjeforeningen Energi Norge.

Avfallsmarkedet og fjernvarme

Hafslund har årlig direkte behov for om lag 200 000 tonn avfallsbasert brensel til sin fjernvarme- og varmevirksomhet. Dagens marked er fortsatt preget av lave priser, periodevis liten tilgang, og noe dårligere kvalitet på avfallet enn tidligere. Hafslund har kontraktmessig sikret hovedmengden brensel for 2011, men markedet er fortsatt preget av stor eksport til Sverige på grunn av ubalanserte rammevilkår. Svenske forbrenningsanlegg har blant annet en fordel da elavgiften i Sverige (ca. 28 SEK øre/kWh) er høyere enn den norske avgiften (ca 11 NOK øre/kWh). Dette gir svenske anlegg et konkurransefortrinn i form av en høyere betalingsvillighet for avfallsbasert brensel. Som en konsekvens av dette har Hafslund innledet et samarbeid med Energigjenvinnings-etaten i Oslo for å utrede muligheter for kjøp av importert avfall.

> Aksjonærer og aksjonærforhold

Per 31. desember 2010:

('000)	A-aksjer	B-aksjer	Sum	Andel
Oslo Kommune	67 525	37 343	104 868	53.7 %
Fortum Forvaltning AS	37 853	28 706	66 559	34.1 %
Østfold Energi AS	5 201	4	5 205	2.7 %
Odin Norden	-	2 452	2 452	1.3 %
MP Pensjon	-	1 579	1 579	0.8 %
Odin Norge	-	1 219	1 219	0.6 %
Hafslund ASA	-	451	451	0.2 %
Folketrygdfondet	-	419	419	0.2 %
AS Herdebred	107	271	378	0.2 %
Danske Invest norske aksjer	-	333	333	0.2 %
Sum 10 største	110 686	72 777	183 463	94.00 %
Andre aksjonærer	4 742	6 981	11 723	6.0 %
Total	115.428	79.758	195.186	100 %

Selskapet hadde 7221 aksjonærer ved utgangen av 2010, hvorav de 10 største eide til sammen 94 prosent av aksjekapitalen. Hafslunds aksjer er notert på Oslo Børs. Børsverdien var 13,6 mrd ved utgangen av 2010 og legger til grunn en kurs på 70,00 for A-aksjen og 69,75 for B-aksjen.

Framtidsutsikter

Det er et overordnet mål å befeste Hafslunds posisjon som det ledende integrerte energiselskapet i Norge, basert på lønnsom vekst. Det er styrets oppfatning at selskapet og dets ledelse innehar den nødvendige erfaring og kompetanse for å utvikle selskapet i denne retningen.

Hafslund påvirkes av hvilke grep politikere i Norge og Europa tar for å begrense den globale oppvarmingen. Dette vil både ha innvirkning på kraftprisene og hvilke prosjekter innen fornybar energi det vil være økonomisk forsvarlig å satse på i framtiden. EUs klimamål (20-20-20) er et godt eksempel på politiske beslutninger som er avgjørende for Hafslunds videre satsing og vekst. Hafslund er godt posisjonert for å støtte opp under de politiske målene innen klimapolitikken, og for å kunne ta del i de forretningsmulighetene klimapolitikken gir.

Hafslunds økonomiske resultater påvirkes direkte av kraftprisutviklingen. Dette gjelder særlig for kraftproduksjon og fjernvarme, mens inntjeningen innen nettvirksomheten i stor grad påvirkes av endringer i de offentlige reguleringene.

Styret anser Hafslund som godt rustet til å møte utfordringene konsernet står overfor i tiden framover. Satsingen på fornybar energi, nettvirksomheten og markedsposisjonen innen strømmarkedet, gjør Hafslund godt posisjonert for å videreføre rollen som landets ledende integrerte kraftselskap. Styret mener det både forretningsmessig og finansielt er lagt et godt grunnlag for en tilfredsstillende utvikling for Hafslund.

Konsernets utvikling den siste tiden har gått mot en tydeligere satsing på utbygging av fornybar energi og videreutvikling av infrastruktur for energi, samtidig som konsernet stadig vokser innen strømsalg. Et fortsatt fokus på denne strategien er ventet også i tiden framover. Styret vil i denne forbindelse vurdere ytterligere utbyttekapasitet frem mot ordinær generalforsamling.

Oslo, 1. februar 2011

Hafslund ASA

Styret

Resultat (inklusive REC)

4. kvartal			Året	
2009	2010	NOK millioner	2010	2009
3 032	5 189	Salgsinntekter	15 829	10 670
(103)	1 013	Resultat finansielle aktiva	(883)	(40)
(1 865)	(3 917)	Kjøp av varer og energi	(10 871)	(6 364)
(187)	(57)	Personalkostnader	(582)	(772)
(450)	(503)	Andre driftskostnader	(1 571)	(1 418)
427	1 725	EBITDA	1 923	2 076
(222)	(590)	Avskrivninger	(1 270)	(882)
205	1 135	Driftsresultat	653	1 194
(144)	(153)	Rentekostnader med mer	(498)	(526)
(82)	94	Verdiendring låneportefølje	27	(135)
(225)	(59)	Finanskostnader	(471)	(661)
(20)	1 076	Resultat før skatt og solgt virksomhet	182	533
(74)	(97)	Skattekostnad	(573)	(336)
(94)	979	Resultat etter skatt	(391)	198
(0,48)	5,02	Resultat etter skatt per aksje (NOK)	(2,00)	1,01

Utvidet resultat (inklusive REC)

2009	2010	NOK millioner	2010	2009
(94)	979	Resultat etter skatt	(391)	198
		Andre innregnede inntekter og kostnader:		
(600)	(189)	Verdiendring REC aksjene	138	(965)
5	1	Skatt på verdiendring REC aksjene	(2)	8
-	3	Omregningsdifferanser	11	(5)
(689)	794	Utvidet resultat i perioden, fordelt på:	(244)	(764)
(691)	793	Resultat til aksjonærene i Hafslund ASA	(245)	(760)
2	1	Resultat til minoritetene	1	(4)
(689)	794		(244)	(764)

Balanse

NOK millioner	31.12.10	30.09.10	31.12.09	30.09.09
Immaterielle eiendeler	2 389	2 440	2 288	2 295
Varige driftsmidler	18 557	19 168	18 809	18 504
Finansielle eiendeler	2 831	3 012	4 737	6 109
Fordringer og varer	5 625	2 330	2 773	1 766
Bankinnskudd	211	392	311	300
Eiendeler	29 613	27 343	28 918	28 974
Egenkapital (majoritet)	10 459	9 667	11 143	11 827
Egenkapital (minoritet)	5	3	11	15
Avsetning for forpliktelser	2 832	3 502	3 287	3 297
Langsiktig gjeld rentebærende gjeld	11 321	11 080	9 805	8 949
Kortsiktig rentebærende gjeld	2 338	815	2 741	2 983
Kortsiktig rentefri gjeld	2 658	2 275	1 931	1 903
Gjeld og egenkapital	29 613	27 343	28 918	28 974

Kontantstrømanalyse

NOK millioner	4.kvartal		Året	
	2010	2009	2010	2009
EBITDA	1 725	427	1 923	2 076
Betalte renter	(125)	(134)	(536)	(627)
Betalt skatt	(142)	(94)	(148)	(375)
Markedsverdiendringer og andre likviditetsjusteringer	(1 000)	107	982	102
Endring kundefordringer med mer	(1 871)	(967)	(1 414)	433
Endring driftskreditter med mer	(183)	78	(242)	267
Kontantstrøm fra driften	(1 596)	(583)	565	1 876
Drifts, -og ekspansjonsinvesteringer	(468)	(499)	(1 647)	(1 653)
Salg av driftsmidler og virksomhet	-	6	5	43
Porteføljeendringer Venture med mer	59	631	109	(21)
Kontantstrøm investeringsaktiviteter	(408)	138	(1 532)	(1 631)
Endring netto rtb gjeld og avhendet virksomhet	1 823	455	1 306	(175)
Utbytte og kapitaltransaksjoner	-	-	(439)	(439)
Kontantstrøm finansieringsaktiviteter	1 823	455	867	(614)
Endring bank i perioden	(181)	11	(100)	(370)
Bankinnskudd inn i perioden	392	300	311	681
Bankinnskudd ut av perioden	211	311	211	311

Egenkapitalavstemming

NOK millioner	Året	
	2010	2009
Egenkapital inngang til perioden	11 154	12 530
Utvidet resultat i perioden	(244)	(764)
Endring minoritetsinteresser	(3)	(154)
Endring beholdning egne aksjer		3
Utbytte	(439)	(439)
Andre egenkapitaleffekter	(4)	(22)
Egenkapital ved utgangen av perioden	10 464	11 154

Noter til regnskapet

1) Rammeverk og vesentlige regnskapsprinsipper

Konsernregnskapet for 4. kvartal, avsluttet per 31. desember 2010, er utarbeidet etter regnskapsprinsippene i IFRS (International Financial Reporting Standard som fastsatt av EU) og består av Hafslund ASA og dets tilknyttete selskaper og datterselskaper. Kvartalsrapporten er ikke revidert. Delårsregnskapene avlegges i henhold til IAS 34 Interim Financial Reporting. Delårsregnskapene gir ikke informasjon i samme omfang som et årsregnskap, og må derfor ses i sammenheng med konsernets årsregnskap for 2009. Anvendte regnskapsprinsipper i delårsrapporteringen er de samme som er beskrevet i note 2 i konsernets årsregnskap for 2009, med unntak av:

> Konesjonskraft

Hafslund leverte i 2009 et avtalt volum på 62 GWh konesjonskraft til kommuner til priser fastsatt av Stortinget. For enkelte konesjonskraftavtaler er det inngått avtaler om finansielt oppgjør. Det har innen bransjen vært ulik praksis for regnskapsmessig behandling av konesjonskraftavtaler med finansielt oppgjør. Hafslund har valgt å endre prinsipp for regnskapsmessig behandling av konesjonskraft, fra balanseføring av den finansielle forpliktelsen til løpende kostnadsføring. Bakgrunnen for endringen er at levering av konesjonskraft er å anse som en lovmessig plikt, og ikke en kontrakt i henhold til IAS 39. Endring av regnskapsprinsipp medfører en økning av egenkapitalen på 89 mill.

Endringer i drifts- og årsresultat per kvartal og akkumulert for 2009 som følge av endret regnskapsprinsipp:

NOK millioner	1. kvartal	2. kvartal	3. kvartal	4. kvartal	Året
Driftsresultat	(29)	19	(22)	(5)	(37)
Årsresultat	(12)	8	(9)	(2)	(15)

> AFP-forpliktelser

Nye tjenstepensjonsregler er innarbeidet i pensjonsforpliktelsen med virkning i 2010. Regnskapsmessig betyr dette at innsparingen ved vedtatte nye regler i sin helhet tas i 2010. Stortinget har vedtatt lovendring om lavere regulering av alderspensjon og vedtatt avtale mellom LO og NHO om ny AFP-ordning. Endringene i tjenstepensjonsreglene er vurdert som planendring i regnskapsmessig forstand. Planendringer skal regnskapsføres i sin helhet når de er vedtatt.

Lavere regulering av alderspensjon er regnskapsført i sin helhet i 4. kvartal, og gir en positiv resultateffekt i kvartalet på 151 mill. Resultateffekten fordeler seg på resultatenehetene som følger:

Kraftproduksjon	Fjernvarme	Varme & bioenergi	Nett	Strømsalg	Annen virksomhet	Konsern
1	4	1	84	2	59	151

Ny AFP-ordning innebærer at staten skal dekke en tredel av arbeidstakernes pensjon, mens to tredeler skal dekkes ved premie fra arbeidsgiverne. Personer født etter 31.12.1948 får AFP etter ny ordning. Personer født mellom 1944 og 1948 kan velge AFP etter ny eller gammel ordning. Ny AFP-ordning er en ytelsesbasert flerforetaksordning. Det foreligger per i dag ikke tilstrekkelig informasjon til at forpliktelsen etter ny ordning kan måles pålitelig. I samsvar med IAS 19.30 behandles derfor ny AFP-ordning som en innskuddsordning inntil slik pålitelig måling kan foretas. Avvikling av gammel AFP-ordning har medført en inntektsføring på 38 mill i 2010.

2) Verdiregulering finansielle eiendeler tilgjengelig for salg

Eierandelen i Renewable Energy Corporation (REC) representerer en betydelig investering for konsernet. Hafslund solgte i mai 26 mill aksjer til kurs 17,75 og resultatførte et tap på 97 mill. Hafslund benyttet kapitalfrigjøringen til å tegne seg for 38,3 mill aksjer til en tegningskurs på 12,10 i fortrinnsrettsemissjon i REC. Hafslund eier etter dette 89 mill aksjer, som representerer en eierandel på 8,93 prosent.

Investeringen er klassifisert som tilgjengelig-for-salg med verdiendringer mot utvidet resultat. Vesentlig verdifall belastes driftsresultat. I 2010 er driftsresultatet belastet med 1991 mill i verdireduksjon samt tap ved salg av aksjer. Fremtidige verdiendringer registreres gjennom utvidet resultat. Unntak fra dette er at dersom det skjer et verdifall utover børskursen på kr 15,61 som var ved utgangen av 1. halvår 2010, så vil dette belastes driftsresultatet. Balanseført verdi reflekterer virkelig verdi

basert på børskurs per 31. desember 2010 på kr 17,79 per aksje. Verdiøkningen i 4. kvartal på 194 mill er registrert i utvidet resultat.

3) Nettvirksomhet – inntektsramme og mer/mindreinntekt

I henhold til IFRS er det knyttet spesielle regnskapsprinsipper til nettleie (regulatoriske inntekter). Inntektsført nettleie det enkelte år tilsvarer periodens leverte volum avregnet til den til enhver tid fastsatte tariff. Tillatt inntekt består av inntektsramme fastsatt av regulator (NVE) tillagt overføringskostnader (Statnett), påslag Enova og eiendomsskatt samt fratrasket avbruddskostnader. Mer-/mindreinntekt, som er forskjellen mellom inntektsført nettleie og tillatt inntekt, defineres i henhold til IFRS som en regulatorisk gjeld/eiendel som ikke kvalifiserer til balanseføring. Dette begrunnes med at det ikke er inngått kontrakt med en bestemt kunde, og at fordringen i teorien er betinget av en framtidig leveranse. Tariffene styres ut fra formålet om at den årlige inntekten over tid skal være i samsvar med tillatt inntekt. Merinntekt oppstår dersom inntektsført nettleie er høyere enn tillatt inntekt, og dette påvirker resultatet positivt. Tilsvarende vil mindreinntekter påvirke resultatet negativt.

Regnskapsført inntektsramme for 2010 baseres på NVEs varslede inntektsramme. Inntektsramme lagt til grunn i regnskapet hittil i år utgjør 2891 mill og for 4. kvartal 733 mill. Dette er henholdsvis 430 mill og 96 mill høyere enn tilsvarende periode i 2009. Resultatet til nettvirksomheten for 4. kvartal inkluderer en mindreinntekt på 32 mill mot en merinntekt på 100 mill i samme periode i 2009. Ved utgangen av 2009 hadde Hafslund Nett en akkumulert merinntekt (inkl. renter) på 143 mill, og med resultatført mindreinntekt i 2010 på 203 mill, har Hafslund en akkumulert mindreinntekt på 60 mill ved utgangen av 2010.

4) Segmentinformasjon (inklusive REC)

4. kvartal			Året	
2009	2010	NOK millioner	2010	2009
202	315	Kraftproduksjon	1 196	856
245	462	Fjernvarme	1 144	747
12	33	Varme og bioenergi	115	49
1 008	1 344	Nett	4 804	3 385
1 378	2 888	Strømsalg	8 021	4 787
176	169	Venture	549	779
11	(23)	Annen virksomhet / eliminerings	1	67
3 032	5 189	Sum salgsinntekter	15 829	10 670
1	-	Kraftproduksjon	3	3
1	2	Fjernvarme	3	2
0	2	Varme og bioenergi	6	6
8	16	Nett	41	33
-	-	Strømsalg	-	-
11	21	Venture	35	28
154	160	Annen virksomhet	547	464
176	201	Salg mellom segmentene	633	534
144	241	Kraftproduksjon	929	618
31	62	Fjernvarme	165	91
(7)	(310)	Varme og bioenergi	(386)	(27)
179	109	Nett	532	493
49	83	Strømsalg	348	240
(191)	832	Venture	(1 104)	(299)
0	118	Annen virksomhet / eliminerings	170	77
205	1 135	Sum driftsresultat	653	1 194

5) Nedskrivninger

Det er gjennomført nedskrivning innen resultateneheten Varmer og bioenergi. Nedskrivningen er en konsekvens av svake markedsforhold for pellets til varme- og kraftprodusenter i det europeiske markedet. Konsernet har revurdert fremtidige kontantstrømmer fra pelletsvirksomheten, og anlegget på Averøya er som følge av dette nedskrevet med 300 mill i 4. kvartal

2010. Balanseført verdi utgjør etter dette 240 mill. Diskonteringssatsen før skatt benyttet for beregning av bruksverdi er 11,3 prosent.

6) Rentebærende lån, rente- og valutaderivater

Ved utgangen av 2010 utgjorde balanseført verdi av låneporteføljen 13 595 mill, hvorav 10 259 mill er langsiktig gjeld og 3336 mill er kortsiktig gjeld. Endring i virkelig verdi på lån ga positiv resultateffekt på 94 mill i 4. kvartal og 27 mill i 2010. Endring i virkelig verdi på rente- og valutaderivater har gitt en samlet negativ resultateffekt på 3 mill i 4. kvartal, og i 2010 var det en positiv resultateffekt på 32 mill. I 4. kvartal hadde Hafslunds kredittspreader en moderat utgang på inntil 10+ bsp for korte løpetider, omkring 15 bsp for løpetider over 5 år og noe under 10 bsp for løpetider 2 til 5 år. Swaprentene var tilnærmet uendret for løpetider inntil 3 år, mens de steg med 20 til 45 bsp for løpetider 4 til 10 år. Nettoeffekten av dette var at markedsrenten (inkl Hafslunds kredittspread) økte for alle løpetider; rundt 10 bsp for korte løpetider og inntil 60 bsp for lån med 10 års løpetid.

Endring i virkelig verdi på lånene resultatføres som finanskostnader, mens verdiendring på rente- og valutaderivater resultatføres som resultat finansielle aktiva i driftsresultatet. Konsernet har ikke finansielle covenants knyttet til låneavtalene. Per 31. desember 2010 hadde låne- og rentederivatporteføljen en fordeling på fast og flytende rente på 33/67.

Konsernets valutaeksponering er hovedsakelig knyttet til inntekter i euro fra strøm som selges til Nasdaq OMX. Deler av denne valutarisikoen sikres løpende. For låneopptak i fremmed valuta inngås det rente- og valutabytteavtaler slik at betaling av renter og avdrag skjer i norske kroner. Konsernets pelletsvirksomhet, som er i en oppstartsfase, forventes å få en betydelig del av både inn- og utgående kontantstrømmer i ulike fremmede valutaer. Håndtering av valutarisiko er sentralisert i konsernets finansavdeling. Konsernets låneportefølje har inntil 31. desember 2009 blitt vurdert til virkelig verdi over resultatet. Fra 2010 blir nye lån vurdert til amortisert kost. Nye lån i forhold vurdering til amortisert kost utgjorde 4380 mill ved utgangen 2010.

7) Driftsmidler

Det er investert i driftsmidler for 227 mill i kvartalet og 1770 mill i 2010, hvorav henholdsvis 227 mill og 1537 mill gjelder ordinære drifts- eller ekspansjonsinvesteringer. Videre utgjør driftsmidler anskaffet ved kjøp av virksomhet var 238 mill i 2010.

8) Oppkjøpt virksomhet

Hafslund kjøpte 49 prosent av aksjene Energibolaget i Sverige Holding AB (EBS) med virkning fra 1. juni 2010, og med opsjon på å kjøpe resterende aksjer i 2013. EBS anses som felleskontrollert virksomhet, og Hafslund regnskapsfører sin forholdsmessige andel av selskapets resultat og balanse. Aksjene ble overdratt til 131 mill. Bokført verdi av selskapets netto eiendeler er vurdert å representere virkelig verdi, og merverdi på 86 mill er klassifisert som goodwill.

Hafslund kjøpte 100 prosent av aksjene i Göta Energi AB med virkning fra 30. juni 2010. Aksjene ble overdratt mot kontant betaling på 83 mill. Transaksjonsutgifter kostnadsført er 0,1 mill. Gjennom satsningen i Sverige ønsker Hafslund å posisjonere seg mot et felles nordisk sluttbrukermarked. Bokført verdi av selskapets netto eiendeler er vurdert å representere virkelig verdi, og av merverdi på 69 mill er 12 mill identifisert som verdi av fastpriskontrakter og 57 klassifisert som goodwill. Goodwill henføres til kostnadssynergier knyttet til sammenslåingen, samt immaterielle eiendeler som ikke kvalifiserer for separat balanseføring.

Regnskapsførte kjøpte eiendeler og forpliktelser:

Finansielle eiendeler	223
Finansielle forpliktelser	(209)
Sum identifiserbare eiendeler	14
Verdi fastpriskontrakter	12
Goodwill	57
Sum	83

Goodwill er ikke skattemessig fradragsberettiget.

9) Solgt virksomhet

Hafslund solgte Hafslund Fibernett AS til PE-fondet EQT V med virkning fra 27. desember 2010. Selskapet ble solgt for 1477 mill. Som et ledd i avtalen yter Hafslund en selgerkreditt på 310 mill. Gevinsten fra salget ble 875 mill og fremkommer i resultatregnskapet på linjen Resultat finansielle aktiva.

10) Transaksjoner med nærstående

Konsernet foretar kjøps- og salgstransaksjoner med nærstående parter som en del av normal forretningsdrift. I 2010 har konsernet kjøpt og solgt varer og tjenester med de nærstående partene Oslo kommune og Infratek ASA. Oslo kommune eier per 31. desember 2010 53,7 prosent av aksjene i Hafslund ASA. Hafslund ASA eier per 31. desember 2010 43,3 prosent av Infratek ASA. Eksempler på salg til Oslo kommune er strømsalg, drifting av veilys, samt tilhørende vedlikehold og investeringer. I tillegg er fibernett leid ut til Oslo kommune. Eksempler på kjøp er avfallsvarme fra Energigjenvinningsetaten, samt gebyrer til Samferdselsetaten i forbindelse med utbygging av fiber. Infratek ASA leverer entreprenørtjenester som prosjektering, bygging, vedlikehold og beredskap av elektrisitetsnettet, fibernett, fjernvarmenett og veilysnnett. Alle transaksjoner er basert på markedsmessige betingelser. Nedenstående tabell presenterer transaksjoner med nærstående i 4. kvartal og i 2010:

NOK millioner	Salg av varer og tjenester	Kjøp av varer og tjenester	Kundefordringer	Leverandørgjeld
4. kvartal:				
Oslo kommune	111	43		
Infratek ASA	9	142		
I 2010:				
Oslo kommune	320	110	87	17
Infratek ASA	40	480	3	64

Konsernet har gitt lån til selskaper i ventureporteføljen på 121 mill per 31. desember 2010.

11) Betingede utfall

Det vises til informasjon om de aktuelle tvister i note 25 i konsernets årsregnskap for 2009. Nedenfor omtales kun utvikling i sakene fra avleggelsen av konsernets årsrapport for 2009.

Mulig reguleringsansvar pensjonsforpliktelser for nettvirksomheten

Saken gjelder påstand fra Sikringsordningen / Kommunal Landspensjonskasse (KLP), som hevder at Hafslund har ansvaret for regulering av pensjonsforpliktelser knyttet til i alt 510 tidligere ansatte/pensjonister i ulike nettselskaper. Aktuarberegninger viser at reguleringskravet tilsvarer en netto pensjonsforpliktelse på 181 mill ved utgangen av 2010. Saken ble behandlet i tingretten 3. desember 2010, og Hafslund ble frifunnet da retten konkluderte med at det ikke foreligger hjemmel for Sikringsordningens krav. Sikringsordningen har anket tingrettens dom til lagmannsretten. Som følge av rettslig usikkerhet knyttet til mulig reguleringsansvar, er det regnskapsmessig foretatt en skjønnsmessig avsetning ved utgangen av 2010. Avsetningen er inkludert i pensjoner og liknende forpliktelser.

Kvartalsinformasjon for konsernet (inklusive REC)

Resultat

NOK millioner	4.kv.10	3.kv.10	2.kv.10	1.kv.10	4.kv.09	3.kv.09	2.kv.09	1.kv.09	4.kv.08
Salgsinntekter	5 189	2 720	3 026	4 895	3 032	1 834	2 305	3 498	3 814
Resultat finansielle aktiva	1 013	45	(723)	(1 219)	(103)	(42)	42	64	(4 313)
Kjøp varer og energi	(3 917)	(1 561)	(1 716)	(3 677)	(1 865)	(874)	(1 255)	(2 370)	(2 524)
Personalkostnader	(57)	(174)	(190)	(160)	(187)	(179)	(194)	(212)	(273)
Andre driftskostnader	(503)	(351)	(357)	(359)	(450)	(304)	(345)	(319)	(472)
EBITDA	1 725	679	39	(520)	427	435	553	660	(3 768)
Avskrivninger	(590)	(222)	(245)	(213)	(222)	(235)	(219)	(206)	(230)
Driftsresultat	1 135	457	(206)	(733)	205	200	334	455	(3 998)
Rentekostnader med mer	(153)	(117)	(124)	(104)	(144)	(118)	(133)	(131)	(186)
Verdiendring låneportefølje	94	(29)	(37)	(1)	(82)	(151)	119	(21)	(112)
Finanskostnader	(59)	(145)	(161)	(105)	(225)	(269)	(14)	(153)	(297)
Resultat før skatt og avhendet virksomhet	1 076	312	(367)	(839)	(20)	(69)	320	302	(4 295)
Skattekostnad	(97)	(164)	(179)	(133)	(74)	(5)	(152)	(104)	(582)
Resultat fra solgt virksomhet	0	0	0	0	0	0	0	0	17
Periodens resultat	979	148	(546)	(972)	(94)	(73)	167	198	(4 860)
Majoritetens andel av resultat	978	146	(544)	(971)	(91)	(72)	168	197	(4 881)
Minoritetens andel av resultat	1	2	(2)	(0)	(3)	(1)	(0)	0	20
Resultat pr. aksje (NOK)	5,02	0,76	(2,80)	(4,98)	(0,48)	(0,38)	0,86	1,01	(24,90)

Balanse

NOK millioner	31.12.10	30.09.10	30.06.10	31.03.10	31.12.09	30.09.09	30.06.09	31.03.09	31.12.08
Immaterielle eiendeler	2 389	2 440	2 400	2 299	2 288	2 295	2 318	2 330	2 308
Varige driftsmidler	18 557	19 168	18 969	18 880	18 809	18 504	18 332	18 148	18 002
Finansielle eiendeler	2 831	3 012	2 637	3 481	4 737	6 109	5 446	5 514	6 452
Fordringer og varer	5 625	2 330	2 407	3 996	2 773	1 766	1 944	3 082	3 077
Bankinnskudd og lignende	211	392	1 241	828	311	300	942	989	681
Eiendeler	29 613	27 343	27 653	29 484	28 918	28 974	28 983	30 063	30 520
Egenkapital (majoritet)	10 459	9 667	9 131	10 116	11 143	11 827	11 791	12 110	12 360
Egenkapital (minoritet)	5	3	8	10	11	15	23	24	170
Avsetning for forpliktelses	2 832	3 502	3 448	3 362	3 287	3 297	3 259	3 157	3 104
Langsiktig rentebærende gjeld	11 321	11 080	11 249	10 908	9 805	8 949	8 807	8 562	7 653
Kortsiktig rentebærende gjeld	2 338	815	1 682	2 413	2 741	2 983	3 119	3 384	4 871
Kortsiktig rentefri gjeld	2 658	2 275	2 135	2 675	1 931	1 903	1 984	2 827	2 362
Gjeld og egenkapital	29 613	27 343	27 653	29 484	28 918	28 974	28 983	30 063	30 520

Kontantstrømanalyse

NOK millioner	4.kv.10	3.kv.10	2.kv.10	1.kv.10	4.kv.09	3.kv.09	2.kv.09	1.kv.09	4.kv.08
EBITDA	1 725	679	39	(520)	427	435	553	660	(3 768)
Betalte renter	(125)	(92)	(130)	(189)	(134)	(127)	(135)	(231)	(163)
Betalt skatt	(142)	-	(20)	14	(94)	-	(211)	(70)	124
Verdiendringer og andre likviditetsjusteringer	(1 000)	(33)	787	1 228	107	37	8	(50)	4 284
Endring kundefordringer med mer	(1 871)	111	1 609	(1 263)	(967)	222	1 199	(21)	(1 190)
Endring driftskreditter med mer	(183)	11	(800)	730	78	(87)	(683)	959	302
Kontantstrøm fra driften	(1 596)	676	1 485	(0)	(583)	480	731	1 247	(411)
Drifts-, og ekspansjonsinvesteringer	(468)	(498)	(423)	(258)	(499)	(385)	(404)	(365)	(516)
Salg av driftsmidler og virksomhet	-	-	5	-	6	37	-	-	25
Porteføljeendringer Venture med mer	59	23	49	(22)	631	(636)	(2)	(14)	135
Kontantstrøm investeringsaktiviteter	(408)	(475)	(369)	(280)	138	(984)	(406)	(379)	(356)
Endring netto rtb gjeld og avhendet virksomhet	1 823	(1 050)	(264)	797	455	(138)	67	(560)	1 088
Utbytte og kapitaltransaksjoner	-	-	(439)	-	-	-	(439)	-	1
Kontantstrøm finansieringsaktiviteter	1 823	(1 050)	(703)	797	455	(138)	(372)	(560)	1 089
Endring bank i perioden	(181)	(849)	413	517	11	(642)	(46)	308	322
Bankinnskudd inn i perioden	392	1 241	828	311	300	943	989	681	359
Bankinnskudd ut av perioden	211	392	1 241	828	311	300	943	989	681

Segmentinformasjon (inklusive REC)

NOK millioner	4.kv.10	3.kv.10	2.kv.10	1.kv.10	4.kv.09	3.kv.09	2.kv.09	1.kv.09	4.kv.08
Kraftproduksjon	315	354	289	238	202	236	265	153	310
Fjernvarme	462	79	136	467	245	48	106	349	279
Varme og bioenergi	33	26	26	29	12	13	11	13	11
Nett	1 344	1 013	1 050	1 396	1 008	698	772	906	999
Strømsalg	2 888	1 120	1 391	2 621	1 378	662	938	1 809	1 967
Venture	169	122	128	130	176	152	196	255	258
Annen virksomhet / elimineringer	(23)	5	6	12	11	26	17	13	(10)
Sum salgsinntekter	5 189	2 720	3 026	4 895	3 032	1 834	2 305	3 498	3 814
Kraftproduksjon	252	303	240	178	154	186	219	102	231
Fjernvarme	93	6	32	152	58	(11)	25	140	92
Varme og bioenergi	(7)	(42)	(7)	5	(6)	(2)	(3)	0	(5)
Nett	246	282	275	274	314	243	247	231	231
Strømsalg	86	34	187	52	51	22	45	130	109
Venture	930	60	(704)	(1 199)	(168)	(63)	16	17	(4 102)
Annen virksomhet	126	35	16	18	24	60	3	40	(324)
Sum EBITDA	1 725	679	39	(520)	427	435	553	660	(3 768)
Kraftproduksjon	241	292	229	167	144	175	207	92	214
Fjernvarme	62	(22)	2	123	31	(43)	(8)	111	61
Varme og bioenergi	(310)	(58)	(15)	(3)	(7)	(9)	(7)	(4)	(12)
Nett	109	148	138	137	179	108	112	95	95
Strømsalg	83	30	185	49	49	20	43	128	108
Venture	832	39	(755)	(1 219)	(191)	(108)	(2)	1	(4 132)
Annen virksomhet	118	28	11	12	0	56	(12)	32	(332)
Sum driftsresultat	1 135	457	(206)	(733)	205	200	334	455	(3 998)

Finansiell kalender 2011

1. Ordinær generalforsamling – 4. mai 2011
2. Rapport 1. kvartal 2011 – 5. mai 2011
3. Rapport 2. kvartal 2011 – 8. juli 2011
4. Rapport 3. kvartal 2011 – 28. oktober 2011

Investorinformasjon

1. Informasjon finnes på Hafslunds hjemmesider:
 - www.hafslund.no
 - Registrering av abonnement på pressemeldinger
2. Konserndirektør Økonomi & Finans (CFO), Finn Bjørn Ruyter
 - Finn.Bjorn.Ruyter@hafslund.no
 - Tlf: +47 911 38 199
3. Konserndirektør Kommunikasjon og Samfunnsansvar, Karen Onsager
 - Karen.onsager@hafslund.no
 - Tlf: +47 920 87 007
4. Økonomidirektør og Investorkontakt, Morten J. Hansen
 - mjh@hafslund.no
 - Tlf: +47 908 28 577



Hafslund ASA
Drammensveien 144, Skøyen
N-0247 Oslo
Telefon + 47 22 43 50 00
Telefaks + 47 22 43 51 69
www.hafslund.no
E-post: firmapost@hafslund.no