

The logo for TINFOS, featuring the word "TINFOS" in a bold, white, sans-serif font with a red dot in the center of the letter "O".

**TINFOS**



---

**ÅRSRAPPORT**  
**TINFOS AS 2009**

---

**Styrende organer**

Styrets årsberetning .....3  
 Resultatregnskap .....12  
 Balanse .....13  
 Kontantstrømanalyse .....14  
 Regnskapsprinsipper .....15  
 Noter til Tinfos AS .....16  
 Noter konsern .....19  
 Revisjonsberetning .....22  
 Adresser .....23

**Management / Board of Directors**

*Board of Directors` Report* .....3  
*Statement of Income* .....12  
*Balance Sheet* .....13  
*Cash Flow Analysis* .....14  
*Accounting Principles* .....15  
*Notes – Tinfos AS* .....16  
*Notes – group* .....19  
*Auditor`s Report* .....22  
*Addresses* .....23

**Styre / Board of Directors**

Halvor Holta, formann / *chairman*  
 Gabriel Smith  
 Rune Marthinussen  
 Philippe Gay  
 Ludvig Egeland  
 Tor Syverud

**Ledelse / Tinfos Management:**

Tor Syverud, Adm. direktør / *Man. Director and Chief Executive Officer (CEO)*  
 Bjarne Berge, Kraftverksjef / *Chief Operation Officer (COO)*  
 Øyvind Odden, Økonomisjef / *Chief Financial Officer (CFO)*

# Styrets årsberetning / Board of Directors' Report

## INNLEDNING

Tinfos AS var frem til 30.6.2008 morselskapet i Tinfos-konsernet (Tinfos), da gruppen besto primært av industriell eksportrettet virksomhet og internasjonal handel. Gjennom en fisjonsprosess som trådte i kraft 1. juli 2008, ble den industrielle virksomheten overført til Eralloys Holding AS, nå en fullt integrert del av det franske gruve- og metallselskapet Eramet. Kraftproduksjonen på Notodden og utvikling av småkraftverk er de største aktivitetene i Tinfos AS. Tinfos AS' forretningsadresse er i Notodden.

Gjennom fisjonsprosessen, ble 80 % av aksjekapitalen i Tinfos AS overført til Eralloys Holding AS, som på fisjonstidspunktet hadde samme eierstruktur som Tinfos AS. Gjennom en avtale mellom Halvor H. Holta Holding og Eramet, ble eierforholdene i Tinfos endret i 2009. Halvor H. Holta Holding har nå om lag 59,3 % av aksjene, mens Eramet har ca 33,4 % av aksjene.

En svak utvikling i norsk økonomi gjennom meste parten av 2009 bidro til lavere kraftpris enn forventet. På grunn av usikkerheten knyttet til innføring av svensk kjernekraft, temperaturer godt under det normale, og et økende hydrologisk underskudd, økte kraftprisene mot slutten av året. I kombinasjon med et produksjonsvolum som kan sammenlignes med et gjennomsnittlig år, endte verdien av kraftproduksjon godt under rekordåret 2008.

Tinfos AS' brutto driftsinntekter ble NOK 77,8 millioner i 2009. Dette er en nedgang på 51 % sammenlignet med året før. Det ordinære resultat før skatt ble NOK 128,1 millioner, som var NOK 54,1 millioner høyere enn i 2008. Mens mye av inntektene og resultatet i 2008 var knyttet til salg av eiendom, har en lignende situasjon oppstått i 2009, hvor det ekstraordinære overskuddet er knyttet til salg av Eralloys Holding aksjer og innfusjonering av Notodden Calcium-Carbidfabrik A/S.

## INTRODUCTION

*Tinfos AS was up to 30.6.2008 the parent company in the Tinfos Group (Tinfos), when the group consisted primarily of industrial export-oriented operations and international trade. Through a demerger process which took effect July 1st 2008, the industrial activity was transferred to Eralloys Holding AS, now a fully integrated part of the French mining and metals company, Eramet.*

*The power operations at Notodden and the development of small scale power stations are the major activity of Tinfos AS. Tinfos AS's business address is in Notodden.*

*Through the demerger process, 80 % of the share capital of Tinfos was transferred to Eralloys Holding AS, which initially had the same ownership structure as Tinfos AS. Through an agreement between Halvor H. Holta Holding and Eramet, the ownership structure of Tinfos was changed in 2009. Halvor H. Holta Holding now holds approximately 59.3 % of the shares, whereas Eramet holds approximately 33.4 % of the shares.*

*A weak development in Norwegian economy during most of 2009 contributed to lower than expected power prices. Due to insecurity linked to the introduction of Swedish nuclear power, temperatures well below normal and an increasing hydrological deficit, power prices increased towards the end of the year. In combination with a production volume similar to that of an average year, the value of power production ended well below that of record year 2008.*

*Tinfos AS recorded gross operating revenues of NOK 77.8 million in 2009. This is a decrease of 51 % compared with the previous year. The ordinary profit before tax totalled NOK 128.1 million, which was NOK 54.1 million higher than in 2008. Whereas much of the operating revenue and profit of 2008 was linked to the sale of property, a similar situation has occurred in 2009 where extraordinary profit is related to sale of Eralloys Holding shares and the merger of Notodden Calcium-Carbidfabrik A / S.*

Konsernets brutto driftsinntekter ble NOK 79,7 millioner i 2009. Ordinært resultat før skatter ble NOK 122,3 millioner for konsernet.

Sett i forhold til den generelle finansielle krisen, er styret fornøyd med det økonomiske resultatet i 2009. Styret har et positivt syn på den fremtidige utvikling, selv om kraftprisene fortsatt forventes å være under press. Regnskapet er basert på en forutsetning om fortsatt drift.

## **ENERGI / SMÅKRAFTVIRKSOMHET**

Året 2009 viste temperaturer over det normale. For Norge som helhet var middeltemperaturen 1°C over normalen.

Nedbøren var i tråd med normale nivåer for Norge som helhet, mens nedbøren i sørlige deler av Norge (Østlandet og Sørlandet) ble 125-150 % av normal nedbør. Andre deler av landet opplevde mindre nedbør enn normalt.

Det totale tilsiget til de norske magasinene var 125,5 TWh i 2009, som er 3 TWh over normalt nivå. Den norske vannkraft-produksjonen var 133 TWh i 2009, en nedgang på 7 % sammenlignet med 2008. Imidlertid var produksjonen i 2008 bare 0,1 TWh lavere enn rekordåret 2000. Forbruket av elektrisitet i Norge var i 2009 124 TWh, som er 4 % lavere enn rekordåret 2008. Den globale finanskrisen har redusert energiforbruket i energiintensive næringer med 18 % målt mot 2008, da slike næringer konsumerte 32,6 TWh.

Totalt ble netto 9 TWh eksportert i 2009. 55 % av nettoeksporten gikk til Sverige, 26 % til Danmark og 19 % til Nederland. Nordiske, så vel som europeiske kraftpriser, ble redusert sammenlignet med 2008, hovedsakelig på grunn av lavere forbruk. Men lavere drivstoffpriser har også bidratt til lavere priser i det nordiske markedet og i Europa generelt.

Den hydrologiske balansen var 5 TWh under normalt, mens magasininnholdet var 3,5 % under medianivået (1993-2008) i begynnelsen av 2009. Store nedbørsmengder i løpet av sommeren 2009, bidro til å fylle magasinene, og innholdet var nær det normale i starten av høstsesongen. En tørr og kald høst førte til at magasininnholdet sank, slik at magasinnivåene ble brakt tilbake til det hydrologiske

*The Tinfos group recorded gross operating revenues of NOK 79.7 million in 2009. The group ordinary profit before tax totalled NOK 122.3 million.*

*Viewed in relation to the general financial crisis The Board is satisfied with the financial result of 2009. The Board has a positive view on the future development, although power prices are still expected to be under pressure. The accounts are based on the assumption of continued operations.*

## **ENERGY /SMALL SCALE HYDROPOWER**

*The year 2009 showed temperatures above normal. For Norway as a whole the mean temperature was 1°C above normal.*

*Precipitation were in line with normal levels for Norway as a whole, with precipitation in the Southern parts of Norway (Østlandet and Sørlandet) received 125-150 % of normal precipitation. Other parts of the country experienced less precipitation than normal.*

*The total inflow to the Norwegian reservoirs was 125.5 TWh in 2009, which is 3 TWh above the normal level. The Norwegian hydropower production was 133 TWh in 2009, a decrease of 7 % compared to 2008. However, the production in 2008 was only 0.1 TWh lower than the all time high record of year 2000. The consumption of electricity in Norway totalled 124 TWh in 2009, which is 4 % lower than the record year 2008. The global financial crisis has reduced the energy consumption in energy-intensive industries by 18 % measured against 2008, when such industries consumed 32.6 TWh.*

*A net total of 9 TWh was exported in 2009. 55 % of the net export went to Sweden, 26 % to Denmark and 19 % to the Netherlands. Nordic as well as European power prices were reduced compared to 2008, mainly due to lower consumption. However, also lower fuel prices have contributed to lower prices in the Nordic market and in Europe in general.*

*The hydrological balance was 5 TWh below normal, whereas the reservoir content was 3.5 % below median levels (1993-2008) at the start of 2009. Heavy precipitation during the summer of 2009, contributed to fill reservoirs, and their content was close*

underskuddsnivået observert ved starten av året. Snøinnholdet var 4 TWh lavere ved utgangen av året, sammenlignet med begynnelsen av året.

Drivstoffkostnadene for kull, gass og olje, i tillegg til CO2 kvotepriser, har falt kraftig på grunn av dystre økonomiske utsikter globalt. Oljeprisen har imidlertid økt jevnt og trutt gjennom hele 2009.

Ifølge NVE ble 200 MW ny småkraft satt i drift i Norge i løpet av 2009. Sammen med planer for ytterligere vannkraft og vindkraft for å møte fornybare mål for de nordiske landene, vil kraftbalansen ventes å være til fordel for forbrukerne de neste 10-12 år. Norge vil, gitt dagens prognoser for forbruk, ha et betydelig kraftoverskudd i denne perioden.

Med mindre eksportkapasiteten økes gjennom flere kabler til kontinentet, eller den norske petroleumssektoren blir elektrifisert fra land, kan Norge bli et lavprisområde i Norden i denne perioden. På lengre sikt vil en forventet økning i forbruket etter hvert bringe de nordiske kraftprisene nærmere et kontinentaleuropeisk nivå.

Kraftverkene på Notodden produserte 225 GWh i 2009, en nedgang på 56 GWh i forhold til rekordåret 2008. Driften av kraftverkene har vært normal og gav den ønskede fleksibilitet i å utnytte de enkelte maskinene. Det var ingen produksjonstap forårsaket av feil i anleggene i 2009. Også flomtap ble unngått gjennom hele året. I tillegg produserte småkraftverkene på Harastølen, Nipo og Rekåa 5,6 GWh i løpet av 2009.

I 2009 ble 5 kontrakter inngått for leie av fallrettigheter. Disse kontraktene representerer kraftverk med en gjennomsnittlig årsproduksjon på 92 GWh, og Tinfos' andel utgjør rundt 63 %. Det totale produksjonspotensialet for småkraft i Tinfos var 313 GWh ved utgangen av 2009, med en gjennomsnittlig Tinfos eierandel på 58 %.

*to normal at the start of the Autumn season. A dry and cold Autumn caused the reservoir content to drop, bringing the content back to the hydrological deficit levels seen at the start of the year. Snow content was 4 TWh lower at the end of the year, compared to the beginning of the year.*

*The fuel costs for coal, gas and oil, as well as CO2 quota prices, has declined sharply due to the gloomy economical outlook globally. Oil prices have however increased steadily throughout 2009.*

*200 MW new small scale hydro power capacity was commissioned in Norway during 2009. Together with plans for additional hydro and wind power in order to meet renewable targets for the Nordic countries, the power balance will be in favour of the consumers in the next 10 – 12 years. Norway will, given the present forecasts for consumption, have a substantial power surplus in this period.*

*Unless export capacity is increased through additional cables to the continent, or the Norwegian petroleum sector is electrified from on-shore, Norway might become the low price area of the Nordic region during this period. In the longer term perspective, steadily increase in consumption will gradually bring power prices closer to continental European levels.*

*The power stations at Notodden produced 225 GWh in 2009, a decrease of 56 GWh compared to the record year 2008. The plant operated as intended and provided the desired flexibility in exploiting the individual machines. There were no production losses caused by faults in the plants registered during 2009. Also flood losses were avoided during the entire year. In addition, the small scale hydro power plants at Harastølen, Nipo and Rekåa produced 5.6 GWh during 2009.*

*In 2009, 5 contracts were entered into for the leasing of catchment rights. These contracts represent power stations with a mean annual production of 92 GWh, and Tinfos' stake represents around 63 %. The total production potential for the small scale hydro power segment of Tinfos was 313 GWh at the end of 2009, with an average Tinfos ownership of 58 %.*

Ved utgangen av året hadde Tinfos 13 konsesjons-søknader til behandling hos Norges vassdrags- og energidirektorat (NVE), og i tillegg fire konsesjons-søknader under utarbeidelse. Disse konsesjonssøknadene, inkludert de fire under utarbeidelse, representerer til sammen 260 GWh.

Småskalakraftverket Rekåa i Notodden ble fullført, utprøvet og satt i ordinær drift høsten 2009, mens ombygging av Kobbholm, som ligger i nabovassdraget til Grense Jacobselv øst i Finnmark, var godt i gang ved årsskiftet. Kobbholm, som vil representere 21 GWh sammen med den nye kraftstasjonen Valvatn, forventes å være i produksjon i september 2010.

Tinfos har arbeidet med en strategi for å investere i vannkraft i utlandet, noe som har resultert i en avtale med KF Gruppen. KF Gruppen er en norsk byggentreprenør der gründerne har betydelig erfaring fra Sør-Øst Asia, samt erfaring fra bygging av vannkraftverk i Norge. Det første prosjektet, Manipi, er under bygging, og forventes å være i drift i september 2010.

Inntektene fra kraftområdet til Tinfos AS var NOK 68,0 millioner, mot NOK 101,3 millioner i 2008. Kraftområdets driftsresultat ble NOK 32,7 millioner, mot NOK 62,5 millioner i 2008. Driftsresultatet ble påvirket av lavere produksjon og lavere kraftpriser.

## HELSE, MILJØ OG SIKKERHET

Tinfos opererer under driftsforhold der miljø- og sikkerhetsmessige problemer kan oppstå. Styret ser det derfor som svært viktig at en høy standard holdes med hensyn til både det eksterne og interne miljø. Styret legger også stor vekt på et godt arbeidsmiljø for de ansatte.

Korttids sykefravær var 0,5 % i løpet av 2009, og 2,5 % totalt. Dette er i tråd med tidligere år. Som for 2007 og 2008, var det ingen skader med fravær i konsernet. Styret er fornøyd med disse resultatene, og vil fortsette å fokusere på ytterligere forbedringer.

*At the end of the year Tinfos had 13 concession applications under consideration at the Norwegian Water Resources and Energy Directorate (NVE), and additionally 4 concession applications under preparation. These concession applications, including the 4 under preparation, represent a total of 260 GWh.*

*The small scale power station Rekåa in Notodden was successfully completed, commissioned and started up during the autumn of 2009, whereas the rebuilding of Kobbholm, located at the neighbouring river to Grense Jacobselv east in Finnmark, was well under way at year end. Kobbholm, which will represent 21 GWh together with the new power station Valvatn, is expected to be online in September 2010.*

*Tinfos has worked on a strategy for investing in hydropower abroad, which has resulted in an agreement with the KF Group. The KF Group is a Norwegian civil contractor where the founders have substantial experience from South-East Asia, as well as experience from construction of hydro power plants in Norway. The first project, Manipi, is under construction, and is expected to be online in September 2010.*

*Revenues from the power area's in Tinfos AS totalled NOK 68.0 million, compared with NOK 101.3 million in 2008. The power area's operating profit was NOK 32.7 million, compared with NOK 62.5 million in 2008. The operating profit was affected by lower production and lower power prices.*

## HEALTH, ENVIRONMENT AND SAFETY

*Tinfos is exposed to operating conditions where environmental and safety problems may occur. The Board therefore sees it as very important to maintain a high standard with respect to both the external and internal environment. The Board attached a great deal of importance to a good working environment for the employees.*

*The short term sick leave was 0.5 % during 2009, and 2.5 % overall. This is in line with previous years. As for 2007 and 2008, there were no injuries resulting in lost time in Tinfos Group. The Board is satisfied with these results, and will continue to focus on further improvements.*

Tinfos' virksomhet er basert på innsatsfaktorer som vanligvis ikke vil skade det ytre miljø. Utslipp til luft og vann, samt støy, er regulert av utslippstillatelse gitt av Statens forurensningstilsyn (SFT). Alle utslipp ved kraftverkene på Notodden har vært innenfor tillatte nivåer.

## ORGANISASJON

Ved utgangen av året hadde Tinfos AS i alt 25 ansatte (38 ansatte i konsernet), én mer enn ved utgangen av 2008. Av selskapets totale ansatte, var 88 prosent menn. I mange år har selskapet forsøkt å øke andelen kvinner i arbeidsstyrken, noe som til en viss grad har vært vellykket. Styret støtter dette arbeidet.

I alle Tinfos' forretningsområder er det et kontinuerlig fokus på forbedringer, effektivitet og konkurransedyktighet. Det er styrets oppfatning at godt samspill mellom alle deler av organisasjonen er en viktig forutsetning for den positive utviklingen Tinfos oppnår gjennom hele året.

Tinfos har fortsatt å utvikle organisasjonen etablert i Makassar, Indonesia, i 2009, og denne organisasjonen er ansvarlig for byggingen av Manipi Hydro Power Plant. Den nye organisasjonen er organisert under datterselskapet KF Fjellsikring, det indonesiske vannkraftinitiativet i Tinfos.

Tor Syverud har vært administrerende direktør i 2009. Han overtok stillingen 1. januar 2009, men har vært ansvarlig for virksomheten på Notodden siden 2005.

Styret består av seks menn, inkludert administrerende direktør.

Styret takker alle ansatte for deres innsats gjennom hele året.

*Tinfos' operations are based on input factors that would not normally damage the external environment. Tinfos' operations are based on input factors that would not normally damage the external environment. Emissions to air and water, as well as noise levels, are regulated by discharge permits granted by the Norwegian Pollution Control Authority. All the discharges at the Notodden power plant have been within the permitted levels.*

## ORGANISATION

*At the end of the year Tinfos AS had a total of 25 employees (38 employees in Tinfos Group), one more than at the end of 2008. Of the company's total employees, 88 per cent were men. For many years the company has attempted to increase the percentage of women in the workforce, which to a certain extent has been successful. The Board supports this work.*

*In all of Tinfos' business areas there is a continuous focus on improvements, efficiency and competitiveness. In the opinion of the Board, good interaction between all parts of the organisation is an important prerequisite for the positive development achieved by Tinfos throughout the year.*

*Tinfos has continued to develop the organisation established in Makassar, Indonesia, during 2009, and this organisation is responsible for the erection of the Manipi Hydro Power Plant. The new organisation is organised under the subsidiary KF Fjellsikring, the Indonesian hydro power initiative of Tinfos.*

*Tor Syverud has been the CEO throughout 2009. He assumed the position on 1st January 2009, but has been responsible for the Notodden operations since 2005.*

*The Board consists of six men, including the CEO.*

*The Board thanks all employees for their efforts throughout the year.*

## **FINANSIELLE FORHOLD, FORSKNING OG UTVIKLING**

Etter utfisjonering av metallvirksomheten i 2008, fremstår Tinfos som et rent energiselskap. Balansen inkluderer regnskapsmessig verdi av direkte eide kraftverk, investeringer i andre selskaper med energiproduksjon og investeringer i nye prosjekter som vil bli omgjort til uavhengige energiselskaper kontrollert av Tinfos AS. Virksomheten er lokalisert i Norge og Indonesia.

Basert på styrets forslag om ikke å utbetale ordinært utbytte i 2009, utgjør egenkapitalen ved utgangen av året NOK 155,6 millioner, som tilsvarer 79 % av den totale kapitalen.

Balansen er redusert med NOK 60.5 millioner sammenlignet med året før. Reduksjonen kan tilskrives utbetaling av et ekstraordinært utbytte på NOK 11,6 millioner til aksjonærene i november 2009, samt en reduksjon av kortsiktig gjeld, inkludert betalbar skatt med NOK 50 millioner.

Selskapet er i startfasen av en periode med relativt store investeringer. Styret anser de trekkfaciliteter som er tilgjengelige på kort sikt som tilfredsstillende for å møte investeringsplanene.

Det er ikke utført arbeid knyttet til forskning og utvikling i løpet av 2009.

Håndteringen av Tinfos' overskuddslikviditet ble tidligere ivaretatt i henhold til egne retningslinjer. Mot slutten av 2009, er overskuddslikviditeten plassert som innskudd i bank.

## **FINANSIELL RISIKO**

### **Markedsrisiko**

Tinfos er eksponert for endringer i valutakurser, spesielt euro, siden en betydelig andel av inntektene er i denne valutaen. En sikringsstrategi, som søker å redusere risikoen i valutasvingninger, er etablert. Den største risikoen er imidlertid knyttet til endringer i kraftprisen. En sikringsstrategi er utarbeidet / revidert på dette punktet. Imidlertid har innføring av nye prisområder i Norge ført til at denne prissikringsstrategien er satt på vent, inntil videre erfaring er opparbeidet fra drift innenfor 4-5 kraftprisområder i Norge.

## **FINANCIAL MATTERS, RESEARCH AND DEVELOPMENT**

*After the demerger of the metal business in 2008, Tinfos appears as a pure energy company. The balance sheet includes the accounting values of directly owned power plants, investments in other companies with energy production and investments in new projects that will be converted to independent energy companies controlled by Tinfos AS. The activities are located in Norway and Indonesia.*

*Taking into account the Board's proposal of no ordinary dividend in 2009, the equity at the end of the year totals NOK 155.6 million, which corresponds to 79 % of the total capital.*

*Total assets decreased by NOK 60.5 million compared to the previous year. The reduction in the balance sheet can be attributed to payment of an extraordinary dividend to the shareholders of NOK 11.6 million in November 2009, and reduction of short-term debt, including current tax payable of NOK 50 million.*

*The company is in the starting phase of a period with relatively large investments. The board considers the credit facilities available in the short term as satisfactory in order to meet the investment plans.*

*No work related to research and development has been carried out during 2009.*

*The management of Tinfos' surplus liquidity was previously subject to separate guidelines. Towards the end of 2009, Tinfos' surplus liquidity is held in bank accounts.*

## **FINANCIAL RISK**

### **Market risk**

*Tinfos is exposed to changes in currency rates, particularly the EURO, since a significant proportion of its revenues are in this currency. A hedging strategy, which seeks to reduce the risk inherent in currency rate fluctuations, has been established. The main marked risk, however, is linked to changes in power prices. A hedging strategy has been developed / revised on this point. However, the introduction of new price areas in Norway has led to putting the price hedging strategy on hold, until further experience is gained from operating within currently 4 – 5 power price areas in Norway.*

Tinfos er også eksponert for fremtidige svingninger i renten, ettersom planlagte investeringer, hovedsakelig knyttet til småkraftverk, vil være gjenstand for flytende rente.

### **Kredittrisiko**

Risikoen for at avtalepartene ikke har økonomisk kapasitet til å oppfylle sine forpliktelser anses som svært lav. Krafthandel gjøres direkte med NordPool. Utover krafthandel, er kun en begrenset del av Tinfos' omsetning eksponert for kredittrisiko, hovedsaklig som eiendomsleie. De fleste av leieavtalene er gjort med offentlig institusjoner.

### **Likviditetsrisiko**

Styret anser Tinfos' likviditet som tilfredsstillende. Kredittfasiliteter er re-etablert med nye banker etter fusjonsprosessen. Betalingsfrister for kundefordringer og leverandørgjeld forventes å bli opprettholdt.

## **INVESTERINGER, AVHENDELSER OG FUSJONEN MED NCC**

Den 29. oktober 2009, ble fusjonen mellom Tinfos AS og Notodden Calcium-Carbidfabrik formelt registrert i Brønnøysundregisteret. Gjennom fusjonen mottok de tidligere eierne av NCC 157 nye Tinfosaksjer per aksje i NCC. Den gamle Tinfosaksjen ble samtidig delt i 1:100 forhold, noe som økte antall aksjer til 308.776. I alt ble 91.224 egne aksjer slettet som en del av fusjonsprosessen.

Betydelige investeringer ble gjort av Tinfos AS i småkraftsatsingen i løpet av 2009, hovedsakelig knyttet til prosjektet Kobbholm. En rekke positive konsesjonsvedtak forventes å bli fattet av Norges vassdrags- og energidirektorat i årene som kommer, med betydelige investeringer som resultat. Vannkraftprosjektet Manipi i Indonesia har også medført betydelige investeringer i løpet av 2009.

Tinfos ervervet en 66 % eierandel i Saksenvik Kraft AS mot slutten av 2009. Selskapet har konsesjon for bygging av en 6,6 GWh kraftstasjon, og har søkt konsesjon for et 29 GWh kraftverk i samme vassdrag.

*Tinfos is also exposed to future interest rate fluctuations, since planned investments, mainly linked to small scale hydro power plants, will be subject to adjustable interest rates*

### **Credit risk**

*The risk that contracting parties will not have the financial capacity to fulfil their obligations is regarded as very low, as power trading is done directly with NordPool. Beyond power trading, only a limited part of Tinfos' turnover is exposed to credit risk, such as property rent. Most of the rental agreements are done with public institutions.*

### **Liquidity risk**

*The Board considers Tinfos' liquidity to be satisfactory. Credit facilities have been re-established with new banks after the demerger process. The payment deadlines for accounts receivable and trade creditors are expected to be upheld.*

## **INVESTMENTS, DIVESTMENTS AND MERGER WITH NCC**

*On October 29th 2009, the merger between Tinfos AS and Notodden Calcium-Carbidfabrik was formally registered in the Norwegian business registry. Through the merger, former owners of NCC received 157 new Tinfos shares per NCC share. The old Tinfos share was at the same time split in a 1 to 100 ratio, increasing the number of shares to 308,776. A total of 91,224 own shares were cancelled as part of the merger process.*

*Significant investments were made by Tinfos AS in the small scale power business during 2009, mainly linked to the projects in Kobbholm. As a number of concessions are expected to be given by the Norwegian Water Resources and Energy Directorate, significant investments are expected in the years to come. The hydro power project Manipi in Indonesia has also required substantial investments during 2009.*

*Tinfos obtained a 66% ownership stake in Saksenvik Kraft AS towards the end of 2009. The company holds a concession for constructing a 6.6 GWh power station, as well as a concession application for a 29 GWh power plant in the same water course.*

For ytterligere å konsentrere innsatsen innen vannkraftvirksomheten, er prosessen med salg av eiendom utenfor Tinfos-området videreført i 2009.

## UTSIKTER FOR 2010

Starten på 2010 har vært preget av en bedring i finansmarkedene og økende råvarepriser over hele verden. Det er imidlertid risikomomenter knyttet til at landenes oppbygging av gjeld, for å takle finanskrisen og den etterfølgende resesjonen, kan gjøre dagens oppgang skjør.

Det forventes at etterspørselen etter elektrisitet i Norden vil forbli svak gjennom hele 2010, med en forventet nedgang i forbruket rundt 30 TWh sammenlignet med forbruket i 2007/2008.

Det forventes at kraftmarkedet i 2010 fortsatt vil bli preget av redusert kostnad på CO2 kvoter og kull for kullfyrte kraftverk i Europa. I tillegg er prisene i Norge forventet å svinge noe som følge av nedbør og magasinutfylling, i tillegg til fortsatt usikkerhet med hensyn til innfasing av svensk kjernekraft etter store ombygginger. For Tinfos er svingninger i kraftprisene viktigere enn tidligere, ettersom koblingen mellom produksjon og forbruk har gått tapt gjennom utfisjoningene av metallvirksomheten.

Rentenivået i Norge forventes å øke i 2010.

Styret er fornøyd med den årlige økningen av antallet småkraftavtaler som er inngått, samt at et økt antall konsesjoner ser ut til å bli gitt for småkraftanlegg.

Styret anser utsiktene for 2010 generelt å være tilfredsstillende.

*In order to further concentrate efforts within the hydro power business, the process of selling property outside the core area of Tinfos continued in 2009.*

## OUTLOOK FOR 2010

*The start of 2010 has been marked by recovering financial markets and increasing commodity prices throughout the world. However, as nations have increased their debt in order to secure a quick recovery from the financial downturn, there are worries that the recent recovery is fragile.*

*It is expected that the demand for electricity in the Nordic region will remain weak throughout 2010, with an expected drop in consumption around 30 TWh compared to consumption in 2007/2008. It is expected that the demand for electricity in the Nordic region will remain weak throughout 2010, with an expected drop in consumption around 30 TWh compared to consumption in 2007/2008.*

*It is expected that the power market in 2010 will continue to be marked by reduced cost of CO2 quotas and coal for coalfired power plants in Europe. In addition, the prices in Norway are expected to fluctuate somewhat as a result of the precipitation and reservoir levels, as well as continued uncertainty with regard to the introduction of Swedish nuclear power. For Tinfos, fluctuations in the power prices are more important than earlier, since the link between production and consumption has been lost through the demerger of the metals business.*

*The interest rate level in Norway is expected to increase in 2010.*

*The board is pleased by the steady increase in catchment right agreements entered into, as well as the increased number of concessions granted for small scale hydro power plant construction.*

*The outlook for 2010 is considered overall to be satisfactory in the opinion of the Board.*

**TINFOS AS (MORSELSKAPET)  
RESULTAT / UTBYTTE**

Regnskapet for morselskapet Tinfos AS viser et driftsresultat på NOK 77,8 millioner (NOK 160,4 millioner i 2008) og et overskudd på NOK 116,3 millioner (NOK 40,0 millioner i 2008). Resultatet inkluderer den regnskapsmessige gevinsten fra Notodden Calcium-Carbidfabrik (NCC) på 114,6 mill som oppstod da NCC avhendet aksjer i Eralloys Holding AS og mottok aksjer i Tinfos AS. På fusjonstidspunktet eide NCC aksjer i Tinfos og Tinfos eide aksjer i NCC. Ved fusjonen ble det gjensidige aksjeeie mellom selskapene eliminert mot egenkapitalen i Tinfos AS.

Morselskapets egenkapital er på NOK 155,6 millioner (NOK 166,1 millioner i 2008). Aksjer i datterselskapene er vurdert etter kostmetoden.

Følgende anvendelse av selskapets overskudd er foreslått (NOK 1000):

Overført til annen egenkapital 116.266

Notodden, 28. april 2010  
Styret i Tinfos AS

**TINFOS AS (PARENT COMPANY) PROFIT/  
DIVIDEND**

*The accounts for the parent company Tinfos AS show an operating income of NOK 77.8 million (NOK 160.4 million in 2008) and a profit of NOK 116.3 million (NOK 40.0 million in 2008). This includes the accounted profit from Notodden Calcium-Carbidfabrik (NCC) of NOK 114.6 million originating when NCC sold the shares in Eralloys Holding AS and received shares in Tinfos AS in return. At the time of the merger NCC possessed shares in Tinfos and Tinfos possessed shares in NCC. Through the merger this reciprocal share ownership was eliminated against the equity of Tinfos AS.*


*The parent company equity is NOK 155.6 million (NOK 166.1 million in 2008) Shares in the subsidiaries are valued in accordance with the cost method.*

*The following application of the company's profit is proposed (NOK 1000):*


*Transferred to other reserves 116.266*

*Notodden, 28th April 2010  
The Board of Directors of Tinfos AS*

  
Gabriel Smith

  
Halvor Holta  
Chairman

  
Ludvig Egeland

  
Philippe Gay

  
Rune Marthinussen

  
Tor Syverud

## Resultatregnskap 2009 / *Statement of Income*

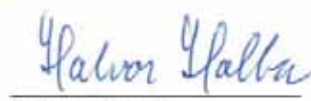
Tinfos konsolidert / <i>Tinfos Group</i>				Tinfos AS		
2008	2009	Noter	Beløp i 1.000 kroner / <i>NOK 1000</i>	Noter	2009	2008
101 893	67 891		Salgsinntekter kraft/ <i>Revenue energy</i>		66 441	100 598
59 673	11 779		Andre inntekter / <i>Other operating income</i>		11 406	59 818
161 566	79 670	1	<b>DRIFTSINNETEKTER / <i>OPERATING INCOME</i></b>	1	77 847	160 416
12 923	8 564		Varekostnad / <i>Raw materials and cost of goods sold</i>		8 974	12 870
34 263	23 517	2	Personalkostnader / <i>Payroll expenses</i>	2	21 128	32 933
6 303	5 171	6	Ordinære avskrivninger / <i>Depreciation of fixed assets</i>	5	2 213	3 784
47 102	30 357	2	Andre driftskostnader / <i>Other operating expenses</i>		27 112	42 191
100 591	67 609		<b>DRIFTSKOSTNADER / <i>OPERATING EXPENSES</i></b>		59 427	91 779
60 975	12 061		<b>DRIFTSRESULTAT / <i>OPERATING PROFIT</i></b>		18 420	68 637
2 579	-	3	Mottatt utbytte/ Konsernbidrag / <i>Income from subsidiaries and other group entities</i>	3	-	2 579
1 349	(1 106)	3	Renteinntekt / -kostnad / <i>Interest income/expenses</i>	3	211	2 366
246	111 371	3	Andre finansposter / <i>Other financial items</i>	3	109 478	(6)
65 149	122 326		<b>ORDINÆRT RESULTAT FØR SKATT / <i>OPERATING RESULT BEFORE TAX</i></b>		128 109	73 577
33 611	10 427	4	Skattekostnad ordinært resultat / <i>Tax on ordinary result</i>	4	11 843	33 616
31 538	111 899		<b>ORDINÆRT RESULTAT / <i>ORDINARY RESULT</i></b>		116 266	39 961
31 538	111 899		<b>ÅRSRESULTAT / <i>NET PROFIT FOR THE YEAR</i></b>		116 266	39 961
<b>Hvor av / Of which:</b>						
(3 186)	(722)	13	Minoritetsinteresser / <i>Minority of interests</i>			
<b>ANVENDELSE AV ÅRSRESULTAT / <i>ALLOCATIONS TO</i></b>						
			Avsatt fra (til) annen egenkapital / <i>Other Equity</i>	12	116 266	39 961
			<b>ANVENDELSE / <i>TOTAL ALLOCATIONS</i></b>		116 266	39 961

## Balanse / Balance sheet

Tinfos konsolidert / Tinfos group				Tinfos AS		
2008	2009	Noter	Beløp i 1.000 kroner / NOK 1000	Noter	2009	2008
<b>EIENDELER / ASSETS</b>						
7 637	5 640	5	Immaterielle eiendeler / <i>Intangible fixed assets</i>	2	206	710
60 830	170 136	6	Varige driftsmidler / <i>Other fixed assets</i>	5	71 821	35 924
8 456	7 372	7	Finansielle anleggsmidler / <i>Financial fixed assets</i>	6	56 455	34 503
76 923	183 147		<b>ANLEGGSMIDLER / FIXED ASSETS</b>		128 481	71 137
122 170	28 243	8	Fordringer / <i>Accounts receivables</i>	7	39 122	122 981
66 884	50 710	9	Betalingsmidler / <i>Cash and bank deposits</i>	8	27 794	63 843
189 054	78 954		<b>OMLØPSMIDLER / CURRENT ASSETS</b>		66 917	186 824
265 977	262 101		<b>EIENDELER / ASSETS</b>		195 398	257 961
<b>EGENKAPITAL OG GJELD / EQUITY AND LIABILITIES</b>						
3 200	3 088	13	Aksjekapital / <i>Share capital</i>	12	3 088	3 200
151 156	132 337	13	Annen egenkapital / <i>Retained earnings</i>	12	152 544	162 930
	6 641	13	Minoritetsinteresser / <i>Minority interests</i>			
154 356	142 066	13	<b>EGENKAPITAL / EQUITY</b>	12	155 631	166 130
5 666	3 443	11	Avsetning for forpliktelse / <i>Provisions</i>	10,4	3 609	5 670
15 354	82 513	10	Rentebærende langsiktig gjeld / <i>Long-term liabilities</i>		-	-
3 539	2 150		Annen langsiktig gjeld / <i>Other long-term liabilities</i>		-	-
24 559	88 106		<b>LANGSIKTIG GJELD / LONG-TERM LIABILITIES</b>		3 609	5 670
2 112	3 329		Leverandørgjeld / <i>Trade creditors</i>	9	3 396	1 327
27 948	10 965	4	Betalbar skatt / <i>Tax payable</i>	4	12 474	27 956
13 095	2 349		Offentlige avgifter / <i>Public duties payable</i>		2 245	13 077
43 908	15 286		Annen kortsiktig gjeld / <i>Other short-term liabilities</i>		18 042	43 800
87 062	31 928		<b>KORTSIKTIG GJELD / TOTAL SHORT-TERM LIABILITIES</b>		36 157	86 161
111 621	120 034		<b>GJELD / TOTAL LIABILITIES</b>		39 766	91 831
265 977	262 101		<b>EGENKAPITAL OG GJELD / TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		195 398	257 961
47 341	68 432	12	Garantiansvar / <i>Guarantees</i>	11	68 114	47 341

Notodden, 31. desember 2009 / 28. april 2010  
I styret for Tinfos AS / the Board of Tinfos AS

  
Gabriel Smith

  
Halvor Holta  
Chairman

  
Ludvig Egeland

  
Philippe Gay

  
Rune Marthinussen

  
Tor Syverud

## Kontantstrømanalyse / Cash Flow Analysis

Tinfos konser n / Tinfos Gr ou p		Tinfos AS	
2009	Beløp i 1.000 kroner	2009	2008
<b>Kontantstrøm fra oper asjonelle aktiviteter:</b>			
122 326	Resultat før skattekostnad	128 109	73 576
(27 948)	Betalte skatter	(27 956)	(5 586)
0	Gevinst / tap salg anleggsmidler		(36 454)
(114 646)	Gevinst / tap salg aksjer / obligasjoner	(114 646)	(3 708)
5 171	Ordinære avskrivninger / nedskrivning	2 213	3 784
	Andre ikke-kontantposter	0	0
(12 419)	Endring kundefordringer	(16 576)	20 876
1 217	Endring vareleverandørgjeld	2 069	841
(16 732)	Endring andre tidsavgrensninger	(25 477)	53 423
(43 030)	<b>Netto kontantstrøm fra oper asjonelle aktiviteter:</b>	<b>A (52 264)</b>	<b>106 752</b>
<b>Kontantstrøm fra investeringer:</b>			
113 248	Innbetalinger ved salg av varige driftsmidler	106 876	
(118 512)	Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler/goodwill	(38 110)	(41 992)
(844)	Utbetalinger ved kjøp av goodwill		
	Innbetalinger ved salg av aksjer		7 407
0	Utbetalinger ved kjøp av aksjer	(23 886)	(34 739)
1 085	Innbetalinger ved salg av finansielle invest.	5 225	480 158
0	Utbetalinger ved kjøp av finansielle invest.		(323 770)
(5 023)	<b>Netto kontantstrøm fra investeringer</b>	<b>B 50 105</b>	<b>87 064</b>
<b>Kontantstrøm fra finansiering:</b>			
(22 310)	Nedbetaling av kortsiktig gjeld	(22 310)	(174)
0	Opptak av ny kortsiktig gjeld/valutaomvurdering		22 310
65 770	Opptak av langsiktig gjeld	0	0
(11 579)	Utbetalt utbytte	(11 579)	(140 000)
	Andre kapitalendringer/valutaomvurdering/innbetalt kons.bidra	ξ 0	0
31 880	<b>Netto kontantstrøm fra finansiering</b>	<b>C (33 890)</b>	<b>(117 864)</b>
(16 173)	<b>Sum endring i likvider (A + B + C)</b>	<b>(36 048)</b>	<b>75 952</b>
	Omregningsdifferanser valutakonti		
66 884	Likviditetsbeholdning pr. 01.01	63 843	128 219
	Overført ved fusjon		(140 329)
50 710	<b>Likviditetsbeholdning pr. 31.12</b>	<b>27 794</b>	<b>63 842</b>
50 710	<b>Disponible likvide midler:</b>	<b>27 794</b>	<b>8 728</b>
	herav:		
50 710	Bankinnskudd fratrukket bundene midler	27 794	8 728
	Plasseringer; markedsverdi 31.12	0	0
0	Ubenyttet kassekreditt / trekkrettighet	0	0
<b>Arbeidskapital:</b>			
78 954	Omløpsmidler	66 917	186 823
31 928	Kortsiktig gjeld	36 157	86 161
47 025	<b>Arbeidskapital pr. 31.12</b>	<b>30 760</b>	<b>100 662</b>

# Regnskapsprinsipper / Accounting principles

Årsregnskapet med tilhørende konsernregnskap, er avlagt etter regnskapslovens bestemmelser og utarbeidet etter norske regnskapsstandarder og anbefalinger til god regnskapsikk.

Eiendeler og gjeld knyttet til virksomhetens varkretsløp er klassifisert som omløpsmidler / kortsiktig gjeld. Øvrige eiendeler er klassifisert som anleggsmidler, og øvrig gjeld som langsiktig.

## Klassifiserings- og vurderingsprinsipper:

### **Fordringer, varer og plasseringer:**

Fordringer er vurdert og avsetning til påregnelige tap inngår som del av kundefordringer og reduserer disse.

Kortsiktige plasseringer vurderes til markedsverdi på balansedagen.

Innteksføring skjer etter opptjeningsprinsippet. Inntektsføring ved salg av varer skjer på leveringstidspunktet. Tjenester inntektsføres i takt med utførelsen. Kostnadene medtas etter sammenstillingsprinsippet, dvs. at kostnader medtas i samme periode som tilhørende inntekter inntektsføres.

### **Fordringer og gjeld i fremmed valuta:**

Fordringer og gjeld er omregnet etter valutakurser på balansedagen.

### **Aksjer og andeler i datterselskaper, andre selskaper i konsern og tilknyttede selskaper:**

Aksjer og andeler i datterselskaper og andre selskaper i konsernet er bokført etter kostmetoden.

### **Varige driftsmidler og avskrivninger:**

Varige driftsmidler er oppført i balansen til kostpris med fradrag for ordinære avskrivninger. Ordinære avskrivninger belastes lineært over driftsmidlets antatte økonomiske levetid. Renter på egentilvirkede anleggsmidler aktiveres og avskrives på ordinær måte.

Anlegg under arbeid blir ikke gjenstand for avskrivning før det tas i bruk.

### **Skatter:**

Skattekostnad i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt / skattefordel. Naturressurskatt og grunnrenteskatt er inkludert i årets skattekostnad.

Utsatt skattefordel / utsatt skatt er nettoført og inngår i balansen under immaterielle eiendeler eller avsetning for forpliktelser og viser skattefordelen / det fremtidige skatteansvar som påhviler selskapets midlertidige forskjeller, og beregnes på nettogrunnlaget av skatteøkende og skattereduserende midlertidige forskjeller. Utgangspunktet for beregningen er midlertidige forskjeller mellom regnskaps- og skattemessige balanseverdier samt underskudd til fremføring. Utsatt skattefordel utlignes mot utsatt skatt og føres netto i balansen under hhv. immaterielle eiendeler eller avsetning for forpliktelser.

### **Pensjonsforhold:**

Pensjonskostnader er satt opp i samsvar med NRS om pensjoner.

Periodens netto pensjonskostnader er inkludert i personalkostnader og består av periodens pensjonsopptjening, rentekostnad på den beregnede pensjonsforpliktelsen, forventet avkastning av pensjonsmidlene, eventuelle endringer i estimater og pensjonsplaner samt avvik mellom faktisk og forventet avkastning.

Netto beregnede pensjonsforpliktelser er differansen mellom den nåverdien av de beregnede pensjonsforpliktelser og den virkelige verdien av pensjonsmidlene. Eventuelle endringer i beregnede pensjonsforpliktelser som følge av endringer i estimater og pensjonsplaner, fordeles over en kortere periode enn gjenvarende opptjeningsstid.

For de utenlandske selskaper som har egne pensjonsordninger, er disse ført i henhold til lokale regler og forutsetninger. Det er vurdert at dette ikke medfører vesentlige avvik fra en eventuell omregning etter norsk standard.

### **Valutasikring og sikring av kraftinntekter**

Konsernets valutarisiko forsøkes begrenset ved å balansere fordringer og gjeld i valuta med opptak av lån.

Fremtidige valutaposisjoner (netto inntekter) sikres ved at man inngår avtaler om kjøp evt. salg av valuta på termin.

Fremtidige kraftinntekter i EUR sikres ved terminkontrakt er i henhold til selskapets risikostrengt strategi.

### **Konsolidering:**

#### **Konsoliderte selskaper:**

Konsernregnskapet omfatter morselskapet Tinfos AS, samt datterselskap hvor Tinfos AS direkte eller indirekte eier mer enn 50% av stemmeberettiget kapital.

Følgende selskaper inngår i konsernregnskapet i tillegg til morselskapet; (eierandel oppgitt i %)

Harastølen AS	100,0 %
Nipo Kraft AS	50,0 %
Rekåa Kraftverk AS	51,0 %
Saksenvik Kraft AS	66,0 %
KF Fjellsikring AS	88,0 %
Hydropower Singapore PTE. LTD.	100,0 %
P.T.Sulawesi Mini Hydro Power	95,0 %

#### **Omregning av utenlandske regnskaper til norske kroner:**

Ved konsolidering av utenlandske datterselskaper er resultatregnskapene omregnet etter gjennomsnittskurs for året, mens eiendeler og gjeld er omregnet etter balansedagens kurs.

Omregningsdifferanser er ført direkte mot egenkapitalen.

#### **Eliminering av interne transaksjoner:**

Alle vesentlige transaksjoner og mellomvarende mellom selskaper i konsernet, elimineres.

#### **Eliminering av aksjer / andeler i datterselskaper:**

Aksjer / andeler i datterselskaper er eliminert etter oppkjøpsmetoden.

Forskjell mellom kostpris og netto bokført verdi på kjøpstidspunktet som ikke kan tillegges eiendeler og avskrives sammen med disse, representerer mer- / mindreverdi og avskrives over 5 år.

#### **Minoritetsinteresser:**

Minoritetsinteressenes andel av resultat og egenkapital er vist om separate poster i resultatregnskapet og balansen.

# Noter Tinfos AS / Notes Tinfos AS

(beløp i 1.000 kroner)

Note 1	Driftsinntekter	2009	2008
Salgsinntekter kraft		66 441	100 598
Salg av varer og tjenester		8 611	17 284
Leieinntekter		2 795	6 079
Salg av anleggsmidler		0	36 454
<b>Sum driftsinntekter</b>		<b>77 847</b>	<b>160 416</b>

Note 2	Personalkostnader	2009	2008
Lønn til ansatte		16 726	22 154
Honorar til styret		385	1 600
Offentlige avgifter		2 784	4 329
Pensjonskostnader		2 185	4 476
Andre personalkostnader		(952)	375
<b>Sum personalkostnader</b>		<b>21 128</b>	<b>32 933</b>
<b>Antall årsverk</b>		<b>25</b>	<b>24</b>

## Ytelser til administrerende direktør, tillitsmenn og revisor

Lønn og andre godtgj. adm. direktør	3 128	7 685
(Inkl. engangsyttelse ifm. fisjonen av metallvirksomheten)		
Honorar til styret	385	1 600
Honorar til revisor	297	220
Regnskaps teknisk bistand fra revisor	47	50
Skatterådgivning - revisor	53	170
Andre revisjonstjenester	236	572

Administrerende direktør har avtalt pensjonsalder til 65 år, og er medlem i bedriftens kollektive pensjonsordning. Pensjon fra 65 år til 67 år dekkes over driften.

## Pensjonskostnader og -forpliktelser

### Pensjonsforhold:

Selskapet er pliktig til å ha tjenestepensjon etter lov om obligatorisk tjenestepensjon. Selskapets pensjonsordning gir tilfredsstillende kravene i denne loven. Pr. 31.12.09 er 25 ansatte tilknyttet ordningen. Inngangspensjonister er tilknyttet ordningen pr. 31.12.09. Pensjonsytelsene de ansatte vil motta, følger de bestemmelser som til enhver tid gjelder for pensjonsordningen.

## Pensjonskostnader og -forpliktelser (forts.):

Pensjonsytelsene tar i tillegg utgangspunkt i den ansattes lønn på pensjonsinngangstidspunktet, samt antall oppgjøringsår. Den kollektive tjenestepensjonsordningen administreres av Livsforsikringsseksjonen og tilskuddskjermer i samsvar med aktuariemessige beregninger basert på opplysninger fra selskapet.

Pensjonsordningen behandles regnskapsmessig i henhold til NRS for pensjonskostnader. I henhold til denne regnskapsstandard behandles selskapets pensjonsordning som en ytelsesplan. Ved verdsettelse/måling av pensjonsmidler/-forpliktelser, benyttes estimert verdi ved regnskapsavslutningen. Det ble foretatt aktuarieregning av pensjonsforpliktelsene for 2009. Avtalefestet pensjonsordning (AFP) er inntatt i regnskapet som del av usikrede pensjonsforpliktelser. Noen av selskapets sikrede pensjonsordninger er overfinansiert. Sikrede og usikrede pensjonsordninger er tatt med i balansen som immaterielle eiendeler i 2008 og 2009.

Forutsetninger:	31.12.09	31.12.08
Diskonteringsrente	4,40 %	4,30 %
Forventet avkastning	5,60 %	6,30 %
Forventet lønnsregulering	4,25 %	4,50 %
Forventet pensjonsregulering (G-reg.)	4,00 %	4,25 %
Forv. regulering av pensjoner uten utbetaling	1,30 %	2,00 %
Årlig avgang før 45 år	2,00 %	2,00 %
Årlig avgang etter 45 år	0,00 %	0,00 %

	2009	2008
<b>Sammensetning av netto pensjonskostnad:</b>		
Nåverdien av årets pensjonsopptjening inkl. AFP-ordning og arbeidsgevinst	1 891	4 026
Rentekostnad på forpliktelsene	784	1 423
Forventet avkastning på midlene	(997)	(1 648)
Avvik mellom faktisk og forventet avkastning	625	1 015
<b>Netto beregnet pensjonskostnad/ (avkastning)</b>	<b>2 303</b>	<b>4 817</b>
Bokført ut over aktuarieregningen:	(118)	(341)
<b>Sum pensjonskostnad bokført</b>	<b>2 185</b>	<b>4 476</b>

## Sammensetning av netto pensjonsforpliktelse og pensjonsmidler for delt på sikrede og usikrede ytelser:

	Sikrede pensjonsforpliktelser		Usikrede pensjonsforpliktelser og AFP		SUM	SUM
	31.12.09	31.12.08	31.12.09	31.12.08	2009	2008
Brutto pensjonsforpliktelser (PBO) inkl. arbeidsgevinstavgift	(13 965)	(16 776)	(1 967)	(1 883)	(15 932)	(18 659)
Pensjonsmidler til markedsverdi	10 974	15 044	0	0	10 974	15 044
Netto beregnet (pensjonsforpliktelse) / -midler	(2 991)	(1 732)	(1 967)	(1 883)	(4 958)	(3 615)
Ikke resultatført estimatendringer og avvik	4 824	3 591	340	733	5 164	4 324
<b>Netto pensjonsforpliktelse</b>	<b>1 833</b>	<b>1 859</b>	<b>(1 627)</b>	<b>(1 150)</b>	<b>206</b>	<b>709</b>

# Noter Tinfos AS / Notes Tinfos AS

(beløp i 1.000 kroner)

Note 3	Finansposter	2009	2008
<b>Andel resultat / utbytte:</b>			
	Utbytte fra andre selskaper	0	2 579
	<b>Sum andel resultat / utbytte</b>	<b>0</b>	<b>2 579</b>

#### Renteinntekt / -kostnad:

	Inntekt fra konsern	964	107
	Inntekt fra andre	671	5 281
	Kostnad til konsern	0	(590)
	Kostnad til andre	(1 425)	(2 431)

	<b>Sum renteinntekt / -kostnad</b>	<b>211</b>	<b>2 366</b>
--	------------------------------------	------------	--------------

#### Andre finansposter:

	Valutagevinst / -tap	(3 118)	8 187
	Realisert gevinst / tap aksjer, obl.	114 646	2 498
	Verdiendr. markedsb. omløpsmidler	0	(15 661)
	Andre finansielle inntekter/-kostnader	(2 049)	4 970
	<b>Sum</b>	<b>109 478</b>	<b>(6)</b>

	<b>Netto finansresultat</b>	<b>109 689</b>	<b>4 940</b>
--	-----------------------------	----------------	--------------

Note 4	Skattekostnad	2009	2008
	Betalbar skatt	13 753	27 956
	Korreksjon betalbar skatt	(379)	0
	Skattepakke 2008 (utbet -09)	(13)	0
	Endring utsatt skatt	(1 517)	5 659
	<b>Skattekostnad ordinært resultat for året</b>	<b>11 843</b>	<b>33 616</b>

	2009	2008
<b>Avstemt skattekost. og skatt m/norm. skattesat</b>		
Årets totale skattekostnad	11 843	33 616
Skatt beregnet med 28% av resultat før skatt	(35 870)	(20 601)
<b>Avvik</b>	<b>(24 027)</b>	<b>13 014</b>
<b>Avviket forklares med:</b>		
Skatt på permanente forskjeller	(31 240)	3 156
Korreksjon skatt tidligere år	(379)	0
Grunnrenteskatt	7 592	9 858
<b>Total</b>	<b>(24 027)</b>	<b>13 014</b>

#### Note 5 Varig driftsmidler

	Bygg og anlegg	Maskin og inventar	Ikke avskriv. driftsmidl.	Anlegg u/ utførelse	SUM
Anskaffelseskost pr. 01.01	90 705	71 665	3 145	2 010	<b>167 526</b>
Tilgang i året	14 082	1 233	0	22 794	<b>38 110</b>
Overført fra anlegg under utførelse					<b>0</b>
Avgang i året					<b>0</b>
Anskaffelseskost pr. 31.12	104 787	72 899	3 145	24 805	<b>205 636</b>
<i>herav balanseførte lånekostnader</i>					
Ordinære avskrivninger pr. 31.12	(76 383)	(57 433)	0		<b>(133 816)</b>
<b>Bokført verdi pr. 31.12</b>	<b>28 405</b>	<b>15 466</b>	<b>3 145</b>	<b>24 805</b>	<b>71 821</b>
<b>Ordinære avskrivninger</b>	<b>1 084</b>	<b>1 129</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 213</b>
Avskrivningstid for ordinære avskrivninger	10 - 40	5 - 10			

Linear avskrivningsplan. Det er ikke foretatt endring i avskrivningsplanen.

Note 4	forts.	2009	2008
<b>Betalbar skatt:</b>			
	Ordinært resultat før skatt	128 109	73 577
	Permanente forskjeller	(111 571)	11 273
	Endring midlertidige forskjeller	7 984	(20 212)
	Endring i forb.med overg.regel aksjer	(2)	0
	<b>Årskattegrunnlag</b>	<b>24 520</b>	<b>64 637</b>
	Skattesats	28 %	28 %
	<b>Beregnet skatt</b>	<b>6 866</b>	<b>18 098</b>
	Grunnrente / naturressursskatt	7 592	9 858
	Godtgjørelsesfradrag	(705)	0
	<b>Betalbar skatt av årsresultat - balansen</b>	<b>13 753</b>	<b>27 956</b>
	Skatt på ytet konsernbi drag	(1 279)	0
	<b>Betalbar skatt i balansen</b>	<b>12 474</b>	<b>27 956</b>
	herav betalbar i Norge	12 474	27 956

#### Utsatt skatt / skattefordel:

Midlertidige forskjeller knyttet til:			
	Anleggsmidler	(3 499)	(3 700)
	Omløpsmidler	(20)	(20)
	Gjeld	(8 999)	(8 013)
	Gevinst og tapskonto	25 203	30 880
	Avsetning for forpliktelser	0	393
	Netto pensjoner	206	710
	Sum midlertidige forskjeller	12 891	20 250
	Skattesats	28 %	28 %
	<b>Utsatt skatt balansen</b>	<b>3 609</b>	<b>5 670</b>
	<b>Endring utsatt skatt</b>	<b>(2 061)</b>	<b>5 659</b>

# Noter Tinfos AS / Notes Tinfos AS

(beløp i 1.000 kroner)

## Note 6 Finansielle anleggsmidler:

Selskap	Innskutt egenkapital ved nytt konsernbidrag i år		Antall aksjer i vårt eie	Eierandel / stemme- andel i %	Resultat	Egenkapital	Bokført verdi /Kostp. 31.12.09
	Brutto	Etter skatt					
<b>Konsernselskaper:</b>							
Harstølen AS	4 570	3 290	100	100,00 %	973	2 229	<b>10 354</b>
Nipo Kraft AS			458 500	50,00 %	(268)	142	<b>3 135</b>
KF Fjellskring AS			370	88,00 %	77	22 615	<b>24 000</b>
Rekåa Kraftverk AS			510	51,00 %	71	271	<b>105</b>
Saksenvik Kraft AS					(992)	563	<b>1 281</b>
<b>Sum aksjer og andeler i datterselskaper</b>	<b>4 570</b>	<b>3 290</b>			<b>(140)</b>	<b>25 820</b>	<b>38 875</b>

Aksjer:							
Notodden Utvikling AS			400				<b>40</b>
Small Turbine Partner AS			6 913				<b>6 585</b>
Telmarksgalleriet AS			44				<b>47</b>
<b>Sum aksjer og andeler i andre selskaper</b>							<b>6 672</b>
<b>Sum aksjer og andeler</b>							<b>45 546</b>

Utlån til selskaper i konsern							
KF Fjellskring AS*)							<b>7 922</b>
Harstølen AS							<b>2 551</b>
Nipo Kraft AS							<b>436</b>
<b>Sum finansielle eiendeler</b>							<b>56 455</b>

\*) Fordringen er verdsatt til pålydende og er rentebærende. Inkluderer også fordring på KF Gruppen NOK 700'

Note 7	Fordringer	2009	2008
	Kundefordringer konsern	<b>10 019</b>	1 154
	Kundefordringer andre	<b>8 042</b>	331
	Avsetning tap på fordringer	<b>(20)</b>	(20)
	Andre fordringer konsern	<b>11 666</b>	2 937
	Andre fordringer	<b>9 415</b>	118 578
	<b>Sum fordringer</b>	<b>39 122</b>	122 981

Note 8	Betalingsmidler	2009	2008
	Kontanter og bankinnskudd	<b>(40 935)</b>	8 728
	Ansattes skattetrekksmidler	<b>899</b>	7 774
	Sikringskonto Norpool	<b>67 831</b>	47 341
	<b>Sum betalingsmidler</b>	<b>27 794</b>	63 843

Note 9	Leverandørgjeld	2009	2008
	Leverandørgjeld konsern	<b>557</b>	32
	Leverandørgjeld andre	<b>2 839</b>	1 296
	<b>Sum leverandørgjeld</b>	<b>3 396</b>	1 327

Note 10	Avsetn. for pliktelsener	2009	2008
	Utsatt skatt (se note 4)	<b>3 609</b>	5 670
	<b>Sum avsetning for pliktelsener</b>	<b>3 609</b>	5 670

Note 11	Garantiansvar	2009	2008
	Garantier vedr. energivirksomheten utgjør:	<b>68 114</b>	47 341
	<b>Sum garantiansvar</b>	<b>68 114</b>	47 341

Note 12	Egenkapital		
	<b>Innskutt egenkapital</b>		
	Aksjekapitalen består av 385.970 aksjer à 8,- kroner.		
	Antall aksjonærer pr. 31.12.09:	45	
	Aksjonærer i Tinfos AS med eierandel 1,00 % eller mer pr. 31.12.09:		
		Ant. aksjer	Eierandel
	Eramet S A	128 726	33,35 %
	Halvor H. Holta Holding A S	229 006	59,33 %
	Aubert Invest A S	7 284	1,89 %
	<b>Disse 3 aksjonærer eier:</b>	<b>365 016</b>	<b>94,57 %</b>

Egenkapital for ts			
Pr. 31.12.09, eier/ disponerer (direkte og indirekte) følgende styremedlemmer			
aksjer i selskapet:	Ant. aksjer	Eierandel	
Halvor Holta	229 263	59,40 %	
Gabriel Smith	2 000	0,52 %	

	Egenkapital for ts	Aksjekapital	Annen EK	Sum
Egenkapital 01.01	3 200	162 930		<b>166 130</b>
Åretsresultat		116 266		<b>116 266</b>
Utdelt ekstraordinært utbytte		(11 579)		<b>(11 579)</b>
Fusjon	(112)	(115 073)		<b>(115 185)</b>
Pr 31.12	<b>3 088</b>	<b>152 544</b>		<b>155 631</b>

# Noter til Tinfos konsolidert

(beløp i 1.000 kroner)

Note 1	Driftsinntekter	2009	2008
Salgsinntekter kraf t		67 891	101 893
Salg av varer og tjenester		8 984	17 139
Lisensinntekter		2 795	6 079
Salg av anleggsmidler		0	36 454
<b>Sum driftsinntekter</b>		<b>79 670</b>	<b>161 566</b>

Note 2	Personalkostnader	2009	2008
Lønn til ansatte		18 538	39 125
Honorar til styret		765	1 600
Offentlige avgifter		2 794	6 533
Pensjonskostnader		2 185	4 476
Andre personalkostnader		(764)	(17 471)
<b>Sum personalkostnader</b>		<b>23 517</b>	<b>34 263</b>
Antall årsværk		38	31

## Ytelser til tillitsmenn og revisor

Honorar til styret	765	1 600
Honorar til revisor	373	259
Regnskaps teknisk bistand fra revisor	47	50
Skatterådsgivning - revisor	53	170
Andre revisjonstjenester	236	572

## Pensjonskostnader og -forpliktelser

### Pensjonsforhold:

Selskapet er pliktig til å ha tjenestepensjon etter lov om obligatorisk tjenestepensjon. Selskapets pensjonsordning gir tilfredstillende kravene i denne loven. Pr. 31.12.09 er 25 ansatte tilknyttet ordningen. Inngangspensjonister er tilknyttet ordningen pr. 31.12.09. Pensjonsytelsene de ansatte vil motta, følger de bestemmelser som til enhver tid gjelder for pensjonsordningen.

## Pensjonskostnader og -forpliktelser (forts.):

Pensjonsytelsene tar i tillegg utgangspunkt i den ansattes lønn på pensjoneringstidspunktet, samt antall oppptjeningsår. Den kollektive tjenestepensjonsordningen administreres av livsforsikrings selskap og tilskudd skje i samsvar med aktuarmessige beregninger basert på opplysningene fra selskapet.

Pensjonsordningene behandles regnskapsmessig i henhold til NRS for pensjonskostnader. I henhold til denne regnskapsstandarden behandles selskapets pensjonsordning som en ytelsesplan. Ved verdsettelse/måling av pensjonsmidler, -forpliktelser, benyttes estimert verdi ved regnskapsavslutningen. Det ble foretatt aktuarenevaluering av pensjonsforpliktelser for 2009. Avtalefestet pensjonsordning (AFP) er inntatt i regnskapet som del av usikrede pensjonsforpliktelser. Noen av selskapets sikrede pensjonsordninger er overfinansiert. Sikrede og usikrede pensjonsordninger er tatt med i balansen som immateriell eiendel i 2008 og 2009.

Forutsetninger:	31.12.09	31.12.08
Diskonteringsrente	4,40 %	4,30 %
Forventet avkastning	5,60 %	6,30 %
Forventet lønnsregulering	4,25 %	4,50 %
Forventet pensjonsregulering (G-reg.)	4,00 %	4,25 %
Forv. regulering av pensjoner uten utbetaling	1,30 %	2,00 %
Årlig avgang før 45 år	2,00 %	2,00 %
Årlig avgang etter 45 år	0,00 %	0,00 %

	2009	2008
<b>Sammensetning av netto pensjonskostnad:</b>		
Nåverdien av årets pensjonsoppsett		
inkl. AFP-ordning og arbeidsavgift	1 891	4 026
Rente kostnad på forpliktelsen	784	1 423
Forventet avkastning på midlene	(997)	(1 648)
Avvik mellom faktisk og forventet avkastning	625	1 015
<b>Netto beregnet pensjonskostnad / (avkastning)</b>	<b>2 303</b>	<b>4 817</b>
Bokført ut over aktuarenevalueringen:	(118)	(341)
<b>Sum pensjonskostnad bokført</b>	<b>2 185</b>	<b>4 476</b>

## Sammensetning av netto pensjonsforpliktelse og pensjonsmidler fordelt på sikrede og usikrede ytelser (se note 5):

	Sikrede pensjonsforpliktelser		Usikrede pensjonsforpliktelser og AFP		SUM	SUM
	31.12.09	31.12.08	31.12.09	31.12.08	2009	2008
Brutto pensjonsforpliktelser (PBO) inkl. arbeids giveravgift	(13 965)	(16 776)	(1 967)	(1 883)	(15 932)	(18 659)
Pensjonsmidler til markedsverdi	10 974	15 044	0	0	10 974	15 044
Netto beregnet (pensjonsforpliktelse) / -midler	(2 991)	(1 732)	(1 967)	(1 883)	(4 958)	(3 615)
Ikke resultatført estimatendringer og avvik	4 824	3 591	340	733	5 164	4 324
<b>Netto pensjonsforpliktelse</b>	<b>1 833</b>	<b>1 859</b>	<b>(1 627)</b>	<b>(1 150)</b>	<b>206</b>	<b>709</b>

# Noter til Tinfos konsolidert

(beløp i 1.000 kroner)

Note 3	Finansposter	2009	2008
<b>Andel resultat / utbytte:</b>			
	Utbytte fra andre selskaper	0	2 579
	<b>Sum andel resultat / utbytte</b>	<b>0</b>	<b>2 579</b>
<b>Renteinntekt / -kostnad:</b>			
	Inntekt fra andre	692	5 314
	Kostnad til andre	(1 798)	(3 965)
	<b>Sum renteinntekt / - kostnad</b>	<b>(1 106)</b>	<b>1 349</b>

<b>Andre finansposter:</b>			
	Valutagevinst / -tap	(1 011)	8 429
	Realisert gevinst / tap aksjer, obl.	114 646	2 498
	Verdiendr. markedsb. omløpsmidler	0	(15 661)
	Andre finansinntekter/-kostnader	(2 264)	4 980
	<b>Sum</b>	<b>111 371</b>	<b>246</b>

<b>Netto finansresultat</b>	<b>110 265</b>	<b>4 174</b>
-----------------------------	----------------	--------------

Note 5	Immatrielle eiendeler	2009	2008
	Pensjonsmidler (se note 2)	206	710
	Goodwill (se note 6)	5 434	6 927
	<b>Sum immaterielle eiendeler</b>	<b>5 640</b>	<b>7 637</b>

## Note 6 Varige driftsmidler

	Goodwill	Bygg og anlegg	Maskin og inventar	Ikke avskriv. driftsmidl.	Anlegg u/ utførelse	SUM
Anskaffelseskost pr. 01.01	6 927	108 536	78 960	3 745	2 376	193 617
Tilgang i året	844	18 867	4 405	0	95 238	118 511
Overført fra anlegg under utførelse						0
Avgang i året			(598)			(598)
Anskaffelseskost pr. 31.12	7 771	127 403	82 767	3 745	97 614	311 529
<i>herav balanseførte lånekostnader</i>						
Ordinære avskrivninger pr. 31.12	(2 337)	(82 161)	(58 633)	(600)		(141 393)
<b>Bokført verdi pr. 31.12</b>	<b>5 434</b>	<b>45 242</b>	<b>24 134</b>	<b>3 145</b>	<b>97 614</b>	<b>170 136</b>
<b>Ordinære avskrivninger</b>		<b>1 420</b>	<b>1 413</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 834</b>
Avskrivninger goodwill	(2 337)					2 337
Sum avskrivninger	(2 337)					5 171
Avskrivningstid for ordinære avskrivninger	5	10 - 40	5 - 10			

Lineær avskrivningsplan. Det er ikke foretatt endring i avskrivningsplanen.

Note 4	Skattekostnad	2009	2008
	Betalbar selskapskatt i Norge	(13 385)	(27 956)
	Endring utsatt skatt / -fordel	2 958	(5 655)
	<b>Årets totale skattekostnad</b>	<b>(10 427)</b>	<b>(33 612)</b>
<b>Betalbar skatt i balansen:</b>			
	Betalbar skatt av årets resultat	3 373	18 090
	Beregnet / skyldig kraftskatt	7 592	9 858
	<b>Betalbar skatt</b>	<b>10 965</b>	<b>27 948</b>
<b>Utsatt skatt / skattefordel:</b>			
Midlertidige forskjeller knyttet til :			
	Anleggsmidler	(3 488)	(3 700)
	Omløpsmidler	(20)	(20)
	Gjeld	(8 999)	(8 013)
	Gevinst og tapskonto	25 203	30 880
	Avsetning for forpliktelse	0	393
	Netto pensjoner	206	710
	Andre forskjeller	(606)	(17)
	Sum midlertidige forskjeller	12 296	20 234
	Skattesats	28 %	28 %
	<b>Utsatt skatt balanse n</b>	<b>3 443</b>	<b>5 665</b>
	<b>Endring utsatt skatt</b>	<b>(2 223)</b>	<b>5 659</b>

# Noter til Tinfos konsolidert

(beløp i 1.000 kroner)

## Note 7 Finansielle anleggsmidler:

Selskap	Antall aksjer i vårt eie	Eierandel / stemmeandel i %	Resultat	Egenkapital	Bokført verdi /Kostp. 31.12.09
<b>Aksjer:</b>					
Notodden Utvikling AS	400				40
STP	6 913				6 585
Telmarksgalleriet AS	44				47
<b>Sum aksjer og andeler i andre selskaper</b>					<b>6 672</b>
<b>Sum aksjer og andeler</b>					
<b>Utlån til selskaper:</b>					
KF Gruppen AS					700
<b>Sum finansielle eiendeler</b>					<b>7 372</b>

Note 8 Fordringer	2009	2008
Kundefordringer andre	8 453	1 640
Avsetning tap på fordringer	(20)	(20)
Andre fordringer	19 810	120 550
<b>Sum fordringer</b>	<b>28 243</b>	<b>122 170</b>

Note 11 Avsetn. for pliktelser	2009	2008
Pensjonsforpliktelse		
Utsatt skatt (se note 4)	3 443	5 666
<b>Sum avsetning for pliktelser</b>	<b>3 443</b>	<b>5 666</b>

Note 9 Betalingsmidler	2009	2008
Kontanter og bankinnskudd	(18 019)	11 769
Ansattes skattetrekksmidler	899	7 774
Sikringskonto Nor. pool	67 831	47 341
<b>Sum betalingsmidler</b>	<b>50 710</b>	<b>66 884</b>

Note 12 Garantiansvar	2009	2008
Garantier vedr. energi virksomheten utgjør:	68 432	47 341
<b>Sum garantiansvar</b>	<b>68 432</b>	<b>47 341</b>

## Note 10 Rentebærende gjeld / Pantehftelser

	2009		2008		2009		2008	
	Betalte avdrag		A vdrag med forfall innen ett år		A vdrag med forfall etter fem år		Hovedstol	
Gjeld til: Banker	521	486	3 495	521	53 266	13 061	82 513	15 354
Gjeld til annet selskap	0	0	0	0	0	0	0	0
Banker	521	486	3 495	11 745	53 266	31 458	82 513	15 354

Et datterselskap har gjeld med flytende rente i valuta.

I konsernet inngår to selskaper i utlandet. Det er ikke inngått avtaler som reduserer valutarisikoen pr. 31.12.-09

Note 13 Egenkapital	Minoritets-			Sum
Aksjekapit	Annen EK	interesser		
Egenkapital 01.01	3 200	151 156	-	154 356
Årets resultat		112 621	(722)	111 899
Ekstraordinært utbytte		(11 579)		(11 579)
Fusjon	(112)	(115 073)		(115 185)
Omregningsdiff., øvrige endringer		(4 788)	7 363	2 575
Pr 31.12	3 088	132 337	6 641	142 066

Til generalforsamlingen i

**TINFOS AS**

### REVISJONSBERETNING FOR 2009

Vi har revidert årsregnskapet for Tinfos AS for regnskapsåret 2009, som viser et overskudd på kr 116.266.000 for morselskapet og et overskudd på kr 111.899.000 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. Regnskapet er utarbeidet i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Årsregnskapet og årsberetningen er avgitt av selskapets styre og daglig leder. 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 kontrollsystemer. Vi mener at vår revisjon gir et forsvarlig grunnlag for vår uttalelse.

Vi mener at

- regnskapet er avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av selskapets og konsernets økonomiske stilling 31. desember 2009 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 bokføringskikk i Norge.
- opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet er konsistente med årsregnskapet og er i samsvar med lov og forskrifter.

Oslo, 28. april 2010

**BDO AS**



Kjetil Rivelsrud  
statsautorisert revisor

Translation to English of a Norwegian Auditor's Report

To The Annual Shareholders' Meeting of

**TINFOS AS**

### AUDITOR'S REPORT FOR 2009.

We have audited the annual financial statements of Tinfos AS as of 31 December 2009, showing a profit of NOK 116.266.000 for the parent company and a profit of NOK 111.899.000 for the group. We have also audited the information in the Board of Directors' report concerning the financial statements, the going concern assumption, and the proposal for the allocation of the profit. The annual financial statements comprise the parent company's financial statements and the group accounts. The parent company's financial statements comprise the balance sheet, the statements of income and cash flows, and the accompanying notes. The group accounts comprise the balance sheet, the statements of income and cash flows, and the accompanying notes. The rules of the Norwegian accounting act and good accounting practice in Norway have been applied to produce the financial statements. These financial statements are the responsibility of the Company's Board of Directors and Managing Director. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements and on the other information according to the requirements of the Norwegian Act on Auditing and Auditors.

We conducted our audit in accordance with the Norwegian Act on Auditing and Auditors and good auditing practice in Norway, including standards on auditing adopted by Den Norske Revisorforening. These auditing standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation. To the extent required by law and good auditing practice an audit also comprises a review of the management of the Company's financial affairs and its accounting and internal control systems. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion,

- the financial statements are prepared in accordance with the law and regulations and give a true and fair view of the financial position of the Company and of the Group as of December 31, 2009, and the results of its operations and its cash flows for the year then ended, in accordance with good accounting practice in Norway.
- the company's management has fulfilled its duty to produce a proper and clearly set out registration and documentation of accounting information in accordance with the law and good bookkeeping practice in Norway.
- the information in the Board of Directors' report concerning the financial statements, the going concern assumption, and the proposal for the allocation of the profit are consistent with the financial statements and comply with the law and regulations.

Oslo, April 28, 2010

**BDO AS**

Kjetil Rivelsrud  
State authorised public accountant (Norway)

Note: "This translation from Norwegian has been prepared for information purposes only"

**ADRESSER /  
ADDRESSES**

**TINFOS AS**

O.H. Holtas gate  
3678 Notodden  
Telefon: +47 35 01 78 00  
Telefax: +47 35 01 78 23  
E-mail: [tinfos.notodden@tinfos.no](mailto:tinfos.notodden@tinfos.no)

**Tinfos AS**

Avd. Vestlandet  
5486 Rosendal  
Telefon: +47 53 48 72 10  
Mobil: +47 90 19 71 69

**Tinfos AS**

Avd. Nord Norge  
Samagt. 90  
9403 Harstad  
Telefon: +47 77 07 70 00  
Mobil: +47 41 41 74 84

**DATTERSELSKAPER /  
SUBSIDIARY COMPANIES:**

**Nipo Kraft AS**

O.H. Holtas gate 21  
3678 Notodden  
Telefon: +47 35 01 78 00  
Telefax: +47 35 01 78 23  
E-mail: [tinfos.notodden@tinfos.no](mailto:tinfos.notodden@tinfos.no)

**Harastølen AS**

O.H. Holtas gate 21  
3678 Notodden  
Telefon: +47 35 01 78 00  
Telefax: +47 35 01 78 23  
E-mail: [tinfos.notodden@tinfos.no](mailto:tinfos.notodden@tinfos.no)

**KF Fjellsikring AS**

O.H. Holtas gate 21  
3678 Notodden  
Telefon: +47 35 01 78 00  
Telefax: +47 35 01 78 23  
E-mail: [tinfos.notodden@tinfos.no](mailto:tinfos.notodden@tinfos.no)

**PT. Sulawesi Mini Hydro Power**

Jl. Kasuari No. 15  
Makassar 90125  
Indonesia  
Telefon: +62 41 18 73 903  
Telefax: +62 41 18 50 754

**Rekåa Kraftverk AS**

O.H.Holtasgate  
3678 Notodden

**Saksenvik Kraft AS**

O.H.Holtasgate  
3678 Notodden

**Hydropower Singapore PTE. LTD.**

159 Telok Ayer Street  
Singapore

**TINFOS**

TINFOS AS

