



TINFOS

Årsrapport / Annual Report 2025



Innhold / Contents

Styrende organer	3
Styrets årsberetning	4
Resultatregnskap	18
Balanse	19
Kontantstrømanalyse	20
Regnskapsprinsipper	21
Noter – Tinfos AS og konsern	22
Revisjonsberetning	29
Adresser	34

Board of Directors & Management	3
Board of Directors' Report	12
Income statement	18
Balance Sheet	19
Cash Flow Analysis	20
Accounting Principles	21
Notes – Tinfos AS and Tinfos Group	22
Auditor's Report	32
Addresses	34

Styrende organer / Board of Directors & Management

Styre / Board of Directors

Halvor Halvorsøn Holta

Styreleder / Chairman

Anne K. F. Holta

Tor Søve Syverud

Kristin Øgaard

Ragnhild Apeland Katteland

Tore Lunde

Tomas Flåterud/ Representant for de ansatte
Employee Representative

Ledelse / Tinfos Management

Øyvind Frydenberg

Administrerende direktør /
Managing Director and
Chief Executive Officer (CEO)

Vigdis Ormevik

Finansdirektør /
Chief Financial Officer

Harald Reigstad

Investeringsdirektør /
Investment Director

Rune Kr. Mork

Direktør Vannkraft /
Director Hydropower

Fred Kanton

Prosjektdirektør – Utland /
Project Director – International

Asgeir Drugli Bærekraftdirektør /

Chief Sustainability Officer



Styrets beretning

Innledning

Tinfos AS' kjernevirksomhet er utvikling og drift av vannkraftanlegg. Selskapets BOOT-strategi innebærer at Tinfos bygger, eier, driver og overfører småskala vannkraftverk. Overføringen er salg av gjennomførte småskala vannkraftprosjekter til en ekstern partner og kapitalen reinvesteres i nye prosjekter. Gjennom det heleide datterselskapet Tinfos Entreprenør AS bygger Tinfos AS også komplette nøkkelferdige vannkraftverk på vegne av andre eiere.

Virksomheten omfatter også drift av Notodden og Kobbholm/Valvatn vannkraftverk og Tinfos' småskala vannkraftverk i produksjon. Næringseiendommene på Notodden administreres gjennom det heleide datterselskapet Tinfos Eiendom AS.

Tinfos har inngått et langsiktig samarbeid med Norfund som medeier og partner sammen med Tinfos om utvikling, bygging, drift og felles eierskap av vannkraftprosjekter i Indonesia. Samarbeidet er formalisert gjennom datterselskapet Tinfund Pte. Ltd. etablert i Singapore, som eies 65 % av Tinfos og 35 % av Norfund.

Hovedkontorets adresse er på Notodden.

Ingen kostnader knyttet til forskning og utvikling er balanseført som immaterielle eiendeler i løpet av 2025.

Styret mener at årsregnskapet gir et rettviseende bilde av selskapets eiendeler, økonomiske tilstand og resultat. I samsvar med regnskapsloven § 3-3a bekrefter styret at vilkårene for fortsatt drift av virksomheten er til stede, og at årsregnskapet er utarbeidet under denne forutsetningen.





Kraftproduksjon, prosjekter og investeringer

På Notodden produserte morselskapsanlegget 239 GWh i 2025 (293 GWh i 2024), mens anleggene Kobbholm/Valvatn i Finnmark produserte 23 GWh (18,0 GWh i 2024). Produksjonen i Tinfos' datterselskap Rekåa Kraftverk AS var 1,8 GWh i fjor, som er 0,2 GWh mindre enn året før. Den hydrologiske balansen ved utgangen av året 2025 var 0,1 TWh.

Byggingen av Frøytlandsfoss kraftverk (10 GWh) ble fullført i juni 2025. Siden idriftsettelse i mai har kraftverket produsert som forventet og anlegget er overlevert til byggherren. Byggingen av Smådalselva (12 GWh) er også fullført, og kraftverket ble overtatt av eieren i september som planlagt. Byggingen av Stårheim kraftverk (13 GWh) har pågått gjennom hele året, og fremdriften er i henhold til plan. Planlagt idriftsettelse av Stårheim er i mars 2026.

Tinfos søker kontinuerlig etter nye prosjektmuligheter, både EPC-prosjekter og konsesjoner. I 2025 har Tinfos signert 4 nye prosjekter i Norge, med mulig årlig produksjon på 36 GWh.

Tinfos arbeider med en potensiell prosjektportefølje i Indonesia på flere hundre GWh, og har ansatt flere lokale medarbeidere for å håndtere prosjektutvikling, bygging og drift i de kommende årene, i samarbeid med Norfund, lokale partnere, finansieringsallianser og offentlige myndigheter. I tillegg til praktisk hjelp og veiledning fra norske myndighetsorganer generelt har Tinfos også mottatt økonomisk støtte til prosjektutvikling i Indonesia fra Norad.

Byggingen av Nagajaya kraftverk (34 GWh) har fortsatt gjennom året, med sikte på driftsstart i februar 2027.



Organisasjon

Ved utgangen av 2025 var det totalt 34 ansatte i Tinfos AS, som er uendret fra året før. Av disse er 26 % kvinner. Tilsvarende tall for Tinfoskonsernet var 44 ansatte ved årsskiftet, hvorav 27 % er kvinner.

Det er et uttalt overordnet prinsipp at konsernet skal fremme likestilling, øke andelen kvinner i organisasjonen og hindre diskriminering, slik at alle skal ha like muligheter.

Selskapets styreansvarsforsikring omfatter både ansatte som har styreverv og eksterne styremedlemmer, for selskapene Tinfos AS og alle datterselskaper med Tinfos eierskap tilsvarende 50 % eller mer. Styreansvarsforsikringen er knyttet til selskapets kjernevirksomhet i inn- og utland, og omfatter eierskap, virksomhet og drift av store vannkraftverk, vannvei og dammer, i tillegg til bygging, drift og salg av små kraftverk.

Øyvind Frydenberg har vært administrerende direktør i hele 2025. Styret består av tre kvinner og fire menn.





Bærekraft og samfunnsansvar

Arbeidshelse og sikkerhet (OHS) for de ansatte og underentreprenører er av største betydning, inkludert det generelle psykososiale arbeidsmiljøet. Tinfos har kontinuerlig og systematisk aktiviteter knyttet til helse, miljø og sikkerhet (HMS) med fokus på interne og eksterne HMS-forbedringer, og organiserer aktiviteter effektivt innenfor et trygt arbeidsmiljø.

I 2025 hadde Tinfos ingen fraværsskader blant Tinfosansatte eller underleverandører. Det totale sykefraværet var 3,1 % for Tinfos AS i 2025; en økning fra 2,4 % i 2024. Sykefraværsnivået for 2025 indikerer et godt arbeidsmiljø i Tinfos.

Tinfos har formalisert selskapets ESG og bærekraftforpliktelser gjennom medlemskap i bærekraftinitiativet - UN Global Compact. Tinfos har forpliktet seg til å levere årlige bærekraftrapporter for å vise hvordan arbeidet med ESG og bærekrafttemaene utvikler seg.

Våre bærekraftsrapporter omhandler emner som er vesentlige for Tinfos og våre interessenter. Rapportene og retningslinjene er gjort tilgjengelig på selskapets nettsider www.tinfos.no, og gir interessenter og allmennheten tilgang til informasjon om hvordan Tinfos adresserer negative påvirkninger på vesentlige ESG, EHS/OHS og bærekrafttemaer, herunder de fire områdene og relaterte prinsippene til UN Global Compact: *menneskerettigheter, arbeidskraft, miljø og antikorupsjon*.

Vår redegjørelse for due diligence i henhold til åpenhetsloven, inkludert vurdering, identifisering og tiltak for å forhindre eller dempe uønskede påvirkninger knyttet til ESG-temaene menneskerettigheter og arbeidskraft i henhold til Åpenhetsloven (LOV-2021-06-18- 99) er tilgjengelig på Tinfos' nettside www.tinfos.no/baerekraft/.

Finansielle forhold

Gjennomsnittlig kraftpris i Sør-Norge (Notodden-området) endte på 65,4 EUR/MWh. Til sammenligning var prisen 50,1 EUR / MWh i 2024.

Tilsvarende gjennomsnittspris i Nord-Norge (Kobbholm/Valvatn-anleggene) var 8,7 EUR/MWh mot 23,3 EUR/MWh i 2024. Forskjellen i områdepriser i Norge har i perioder vært relativt stor, på grunn av kapasitetsbegrensninger mellom områdene.

Verdien på den norske kronen mot euro varierte mellom 11,3 og 12,1 i 2025 og endte på 11,8; som er på linje med valutakursen ved utgangen av 2024.

Tinfos AS omsatte for 223,3 MNOK i 2025 (208,2 MNOK i 2024), hvorav brutto kraftinntekter var 185,4 MNOK (172,6 MNOK i 2024).

Ordinært resultat etter skatt for Tinfos AS viser et overskudd på 24,0 MNOK, mot 15,9 MNOK i 2024. Hovedårsakene til bedre resultat er høyere kraftpriser og tilskudd fra NORAD. I tillegg var resultatet i 2024 lavt på grunn av et økonomisk tap fra skrinlagte investeringer i Nord-Makedonia.

Balansen i Tinfos AS inkluderer direkte eide kraftverk, investeringer i andre selskaper og nye prosjekter som vil bli utviklet og konvertert til egne kraftselskaper kontrollert av Tinfos AS. Bokført verdi av Tinfos AS' samlede eiendeler er 675,4 MNOK, hvorav anleggsmidler utgjør 247,7 MNOK.

Egenkapitalen i Tinfos AS ved utgangen av året utgjør 470,4 MNOK, tilsvarende 70 % av totalkapitalen (71 % i 2024).

Tinfoskonsemet hadde en omsetning på 296,2 MNOK i 2025 (310,8 MNOK i 2024), hvorav kraftinntektene utgjorde 184,2 MNOK (171,7 MNOK i 2024).

Konsernets ordinære resultat etter skatt var et overskudd på 33,0 MNOK (8,2 MNOK i 2024).

Tinfos AS' likviditetsbeholdning, bestående av bankinnskudd og kortsiktige obligasjonsfond, utgjorde 354,5 MNOK per 31.12.2025; en økning på 25,9 MNOK fra 31.12.2024. Tilsvarende tall for Tinfoskonsemet er en likviditetsbeholdning per 31.12.2025 på 457,7 MNOK, som er 4,4 MNOK lavere enn ett år tidligere.

Netto kontantstrøm var 14,5 MNOK i 2025 vs. -40,8 MNOK i 2024. Hovedårsakene til endringen er betydelige kortsiktige lån gitt til datterselskaper i 2024, som delvis ble tilbakebetalt i 2025. Videre er det betydelige endringer i kundefordringer og leverandørgjeld ved årsslutt, hvor den største posten gjelder fakturering av prosjektutviklingskostnader for Lobu Dolom som ble avsatt i 2024 og betalt i 2025 (19 MNOK).

Likviditetssituasjonen til Tinfos ved utgangen av 2025 er solid.



Finansiell risiko

Kredittrisiko

Risikoen for at en underleverandør til utbyggingsprosjekter ikke oppfyller sine forpliktelser i henhold til avtaler avbøtes ved at større underleverandører kredittsjekkes før kontraktsinngåelse og at det normalt kreves bankgarantier fra de største underleverandørene. I tillegg har Tinfos høy grad av tilstedeværelse på anleggene, med tett oppfølging av prosjektets fremdrift og økonomi. EPC-kontrakter faktureres løpende etter medgått tid og kostnader.

Risikoen for at en kjøper av ferdigstilte anlegg ikke oppfyller sine forpliktelser anses som lav da slike avtaler inngås med store, anerkjente selskaper. Salgsavtaler for nye kraftverk er normalt inngått før byggestart.

Krafthandel gjøres direkte på NordPool børs. Utover dette er kun en begrenset del av Tinfos' omsetning utsatt for kredittrisiko, som for eksempel utleie av fast eiendom.

Deler av Tinfos' likviditet er investert i obligasjonsfond. Risikoen er begrenset på grunn av relativt lav kreditturasjon. Deler av investeringene har en gjennomsnittlig kredittrating på minst BBB- (Investment Grade) eller tilsvarende, mens deler av porteføljen har en vektet kredittrating på BB- eller høyere. Rentedurasjonen er lav.

Markedsrisiko

Tinfos er eksponert for endringer i valutakurser, spesielt euro, siden en betydelig andel av inntektene er i denne valutaen.

For å redusere risikoen ved valutakursendringer har en del av Tinfos AS' langsiktige lån blitt trukket opp i euro, som representerer en langsiktig sikring mot valutatap. Investeringer i Indonesia er eksponert for valutarisiko. Dette reduseres ved låneopptak i USD med valutasikring mot IDR, så lenge kraftinntektene er i lokal valuta. Nye kortsiktige lån fra Tinfos til datterselskaper i utlandet vil bli gitt i norske kroner.

En vesentlig markedsrisiko er knyttet til endringer i kraftprisene. I noen grad er prisvariasjoner relatert til nedbør, produksjonsvolumer, uregulert kraftproduksjon og råvarepriser som olje og gass. Selskapet har besluttet å ikke sikre kraftpriser eller valuta. Kraften blir solgt fortløpende til spotpriser og spotkurser. I Indonesia er kraftprisene for Nagajaya avtalt for en periode på 25 år etter at kraftverk er satt i drift.

Tinfos' bankinnskudd og lån er basert på flytende rente og dermed eksponert for fremtidige flukturasjoner i rentene.

Byggerisiko

Det er risiko forbundet med kostnadsoverskridelser på prosjekter. Risikoen er redusert ved at det innhentes anbud på prosjektets hoveddeler før investeringsbeslutning. I tillegg står Tinfos for prosjektledelse og har stor grad av tilstedeværelse under bygging, for å overvåke fremdrift og kostnader.

Likviditetsrisiko

Likviditeten har blitt betydelig styrket de senere årene som følge av høyere kraftinntekter og salg av småkraftselskaper.

Tinfos vil ha behov for ekstern finansiering for å dekke selskapets investeringsplaner de neste årene.

Gjeldende betalingsfrister for kundefordringer og leverandørgjeld videreføres.

Utsikter for 2026

Det er knyttet usikkerhet til det generelle kraftprisnivået også i 2026, og det forventes fortsatt kort-siktige svingninger.

Konflikten i Midtøsten vil kunne påvirke olje- og gasspriser som atter igjen kan påvirke det europeiske og det nordiske kraftmarkedet. Samtidig fortsetter usikkerheten knyttet til geopolitikk og handelskonflikter å påvirke globale forsyningskjeder og kostnadsnivåer.

I Norge har regjeringens høringsforslag om å senke terskelen for grunnrenteskatt på vannkraft fått betydelig oppmerksomhet. Forslaget ville omfattet et stort antall småkraftanlegg fra 2027 og har skapt usikkerhet innen deler av bransjen. Denne usikkerheten har imidlertid blitt redusert etter at et bredt flertall på Stortinget - inkludert Sp, H, FrP, V og KrF - kunngjorde at de ikke vil støtte endringen. Dette gir en grad av forutsigbarhet for aktørene i småkraftsegmentet.

Til tross for disse politiske og regulatoriske utfordringene er behovet for ny fornybar kapasitet uendret - både i Norge og internasjonalt, inkludert i markeder som Indonesia. Overgangen til grønn energi fortsetter å være en strategisk nødvendighet, drevet av regulatoriske krav, klimamål og økende etterspørsel fra industri og sluttbrukere.



Tinfos AS (morselskap) resultat/utbytte

Regnskapet til morselskapet Tinfos AS viser et regnskapsmessig overskudd på 24.0 MNOK (15.9 MNOK i 2024).

Styret foreslår et utbytte på 25 NOK/aksje, mot 15 NOK/aksje året før.
Egenkapitalen i Tinfos AS, hensyntatt utbytteutdeling, er 470.4 MNOK (456.0 MNOK i 2024).

Aksjer i datterselskaper vurderes i henhold til kostmetoden.
Nødvendige nedskrivninger er tatt med i regnskapet.

Følgende disponering av selskapets resultat er foreslått (tall i hele kroner):

Avsatt til utbytte	9.649.250
Overført til annen egenkapital	14.394.382
Sum disposisjoner	24.043.632

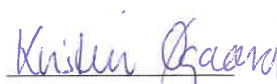
Notodden, 11. mars 2026
Styret i Tinfos AS



Halvor Holta
Styreleder



Anne K. F. Holta



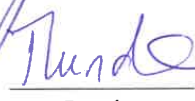
Kristin Øgaard



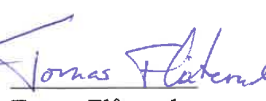
Ragnhild Katteland



Tor Syverud



Tore Lunde



Tomas Flåterud



Øyvind Frydenberg
CEO



Board of Directors'

Introduction

Tinfos AS' core line of business is development and operation of hydropower assets. The BOOT-strategy incorporates that Tinfos Build, Own, Operate and Transfer small-scale hydropower plants (SHP). The transfer is sale of completed SHP projects to an external partner and reinvesting the capita} in new projects. Through the fully owned subsidiary Tinfos Entreprenør AS, Tinfos AS also build complete turnkey hydropower plants on behalf of other owners.

The business also includes operation of the Notodden and Kobbholm/Valvatn hydropower plants and the Tinfos' SHP plants in production. The commercial properties at Notodden are administered through the fully owned subsidiary Tinfos Eiendom AS.

Tinfos has entered into a long term collaboration with Norfund as a co-owner and partner together with Tinfos on the development and construction, operation and joint ownership of hydropower projects in Indonesia. The collaboration is formalized through the subsidiary Tinfund Pte.Ltd. established in Singapore, which is owned 65 % by Tinfos and 35 % by Norfund.

The head office address is at Notodden.

No costs related to research and development were capitalized as intangible assets during 2025. The Board of Directors finds the annual accounts to give a correct statement of the company's assets, financial condition and result. In accordance with Section 3-3a of the Norwegian Accounting Act, the Board confirms that conditions for continued operation of the enterprise is present, and that the annual accounts have been prepared under this assumption.

Power production, projects and investments

At Notodden, the parent company plants produced 239 GWh in 2025 (293 GWh in 2024), while the plants Kobbholm/Valvatn in Finnmark produced 23 GWh (18.0 GWh in 2024). Production in Tinfos' subsidiary Rekåa Kraftverk AS was 1,8 GWh last year, which is 0.2 GWh less than the previous year. The hydrological balance at the end of the year 2025 was 0, 1 TWh.

The construction of Frøytlandsfoss power plant (10 GWh) was successfully completed in June 2025. Since commissioning in May, the power plant produced as expected and the handover to plant owner is completed. Construction of Smådalselva (12 GWh) is also completed, and the power plant was taken over by the owner in September as scheduled. Construction of Stårheim power plant (13 GWh) has been going on throughout the year, and the progress is according to plan. Planned commissioning of Stårheim is in March 2026.

Tinfos is continuously looking for new project opportunities, both EPC and catchment rights projects. During 2025 Tinfos has signed 4 new projects in Norway, with potential annual production of 36 GWh.

Tinfos is working on a potential project portfolio in Indonesia of several hundred GWh and has hired several local employees to handle project development, construction and operation in the coming years, in collaboration with Norfund, local partners, financing alliances and governmental authorities.

In addition to practical assistance and guidance from Norwegian government agencies in general, Tinfos has also received financial support for project development in Indonesia from Norad.

The construction of the Nagajaya Power Plant (34 GWh) has continued throughout the year, with progress to achieve Commercial Operation in February, 2027.

Organization

There was a total of 34 employees in Tinfos AS at the end of 2025, which is the same as last year. Out of these, 26 % were women. Corresponding figures for Tinfos Group are 44 employees by year end, of whom 27 % are women.

It is stated as a general principle that Tinfos will promote equality, increase the proportion of women in the organization and prevent discrimination, so that everyone has equal opportunities.

The board liability insurance covers both employees who hold board positions and external board members, for the companies Tinfos AS and all subsidiaries with Tinfos ownership equal to 50 % or more. The board liability insurance is related to the company's core business worldwide consisting of ownership, activities and operation of large hydropower plants, waterways and dams, in addition to construction, operation and sale of small hydropower plants.

Øyvind Frydenberg has been the CEO throughout 2025.
The Board consists of three women and four men.



Sustainability and corporate social responsibility

Occupational Health and Safety (OHS) for the employees and subcontractors is of highest importance, including the overall psycho-social work environment. Tinfos maintains systematic Environmental, Health and Safety (EHS) activities with focus on internal and external EHS improvements, as well as organizing activities efficiently within a safe work environment.

During 2025, Tinfos had no lost-time injuries among Tinfos employees or contractor employees. The total sick leave was 3.1 % for Tinfos AS in 2025; an increase from 2.4 % in 2024. The sick leave rate for 2025 indicates a good working environment at Tinfos.

Tinfos has formalized company ESG and sustainability commitments through our membership in the sustainability initiative - the UN Global Compact. We have committed ourselves to submit annual sustainability reports to show how our work on ESG and sustainability topics are progressing.

Our sustainability reports relate to topics material to Tinfos and to our stakeholders. Our reports and policies are made available on our webpage www.tinfos.no, enabling stakeholders and general public access to information describing how Tinfos address adverse impacts on material ESG, EHS/OHS and sustainability topics, among other the four areas and related principles of the UN Global Compact, namely *Human Rights, Labour, Environment and Anti-Corruption*.

Our account for due diligence according to the Transparency Act including assessment, identification and measures to prevent or mitigate adverse impact related to ESG topics *human rights* and *labour* according to the Transparency Act (Nw.: "Åpenhetsloven, LOV-2021-06-18-99") are published on our web page www.tinfos.no/en/sustainability-and-social-responsibility.

Financial highlights

The average power price in Southern Norway (Notodden area) ended at 65.4 EUR / MWh. In comparison, the price was 50.1 EUR / MWh in 2024. The corresponding average price in Northern Norway (Kobbholm/Valvatn plants) was 8.7 EUR/MWh versus 23.3 EUR/MWh in 2024. The difference in area prices in Norway has in certain periods been quite large, due to capacity limitations between areas.

The Norwegian krone against the Euro fluctuated between 11.3 and 12.1 in 2025 and ended at 11.8, which is in line with the exchange rate at the end of 2024.

Tinfos AS had a turnover of 223.3 MNOK in 2025 (208.2 MNOK in 2024), whereof gross power revenue was 185.4 MNOK (172.6 MNOK in 2024).

Ordinary result after tax for Tinfos AS shows a profit of 24.0 MNOK, compared to 15.9 MNOK in 2024. The main reasons for the increased result are higher power prices and grants from Norad. In addition, the result in 2024 was low due to a financial loss from shelved investments in North Macedonia.

The balance sheet of Tinfos AS includes directly owned power plants, investments in other companies and new projects that will be developed and converted to single purpose vehicles (power companies) controlled by Tinfos AS. Booked value of total assets is 675.4 MNOK, of which fixed assets constitute 247.7 MNOK.

Tinfos AS' equity at the end of the year totals 470.4 MNOK, corresponding to 70 % of the total capital (71 % in 2024).

Tinfos Group had a turnover of 296.2 MNOK in 2025 (310.8 MNOK in 2024), whereof gross power revenue was 184.2 MNOK (171.7 MNOK in 2024).

The group's ordinary result after tax was a profit of 33.0 MNOK (8.2 MNOK in 2024).

Tinfos AS' liquid funds, consisting of bank deposits and short-term bond funds, amount to 354.5 MNOK per 31.12.2025; an increase of 25.9 MNOK from 31.12.2024. Corresponding figures for Tinfos Group are liquid funds per 31.12.2025 of 457.7 MNOK which is 4,4 MNOK less than one year earlier.

Tinfos AS' net cash flow was 14.5 MNOK in 2025 compared to -40.8 MNOK in 2024. The main reasons for the change are significant short-term loans given to subsidiaries in 2024 which were partially repaid in 2025. Furthermore, there are significant changes in accounts receivable and accounts payable at year-end, where the largest item concerns invoicing of project development costs for Lobu Dolom which were accrued in 2024 and paid in 2025 (19 MNOK).

The liquidity situation of Tinfos at the end of 2025 is strong.

Financial risk

Credit Risk

The risk that a subcontractor for development projects will not fulfil its obligations under the agreements is mitigated by credit checks on major subcontractors before entering into a contract and by normally requiring bank guarantees from the largest subcontractors. In addition, Tinfos has a high degree of presence at the facilities, with close monitoring of the project's progress and finances. EPC contracts are invoiced on an ongoing basis according to time and costs incurred.

The risk that a buyer of completed hydropower plants will not fulfil its obligations is considered low as such agreements are entered into with large, reputable companies. Sales agreements for new power plants are normally entered into before construction starts.

Power trading is done directly on the NordPool exchange. Apart from this, only a limited part of Tinfos' turnover is exposed to credit risk, such as property rental.

Part of Tinfos' liquidity has been invested in bond funds. The risk is limited due to relatively low credit duration. A portion of the investments has an average credit quality of at least BBB- (Investment Grade) or equivalent, while another portion of the portfolio maintains a value-weighted credit rating of BB- or higher. The interest duration is low.

Market risk

Tinfos is exposed to changes in currency rates, particularly the Euro, since a significant proportion of its revenues are in this currency. In order to reduce the risk inherent in currency rate fluctuations, a part of Tinfos AS' long-term loan has been drawn in Euro, constituting a long-term hedging arrangement against currency loss. Investments in Indonesia are exposed to currency risk. This is mitigated by borrowing in USD with currency hedging against IDR, as long as the power revenues are in local currency. New short-term loans from Tinfos to subsidiaries abroad will be provided in Norwegian kroner.

A significant market risk is associated with changes in power prices. To some extent price variations are linked to precipitation, production volumes, unregulated power production and commodity prices such as oil and gas. The company has decided not to hedge power prices or currency. The power is sold on an ongoing basis at spot prices and spot exchange rates. In Indonesia, power prices for Nagajaya are agreed for a period of 25 years.

Tinfos' bank deposits and loans are based on floating interest rates and thus exposed to future fluctuations in interest rates.

BOARD OF DIRECTORS' REPORT

Construction risk

There is a risk connected to cost overrun on projects. The risk is mitigated by obtaining tenders on main cost elements prior to investment decision. In addition, Tinfos is responsible for project management, and ensures a high degree of presence during construction to monitor progress and costs.

Liquidity risk

Liquidity has been significantly strengthened over the last years due to higher power revenues and sale of small hydro power companies.

Tinfos will need external financing to cover the company's investment plans over the next years. The current payment deadlines for accounts receivables and trade creditors are maintained.

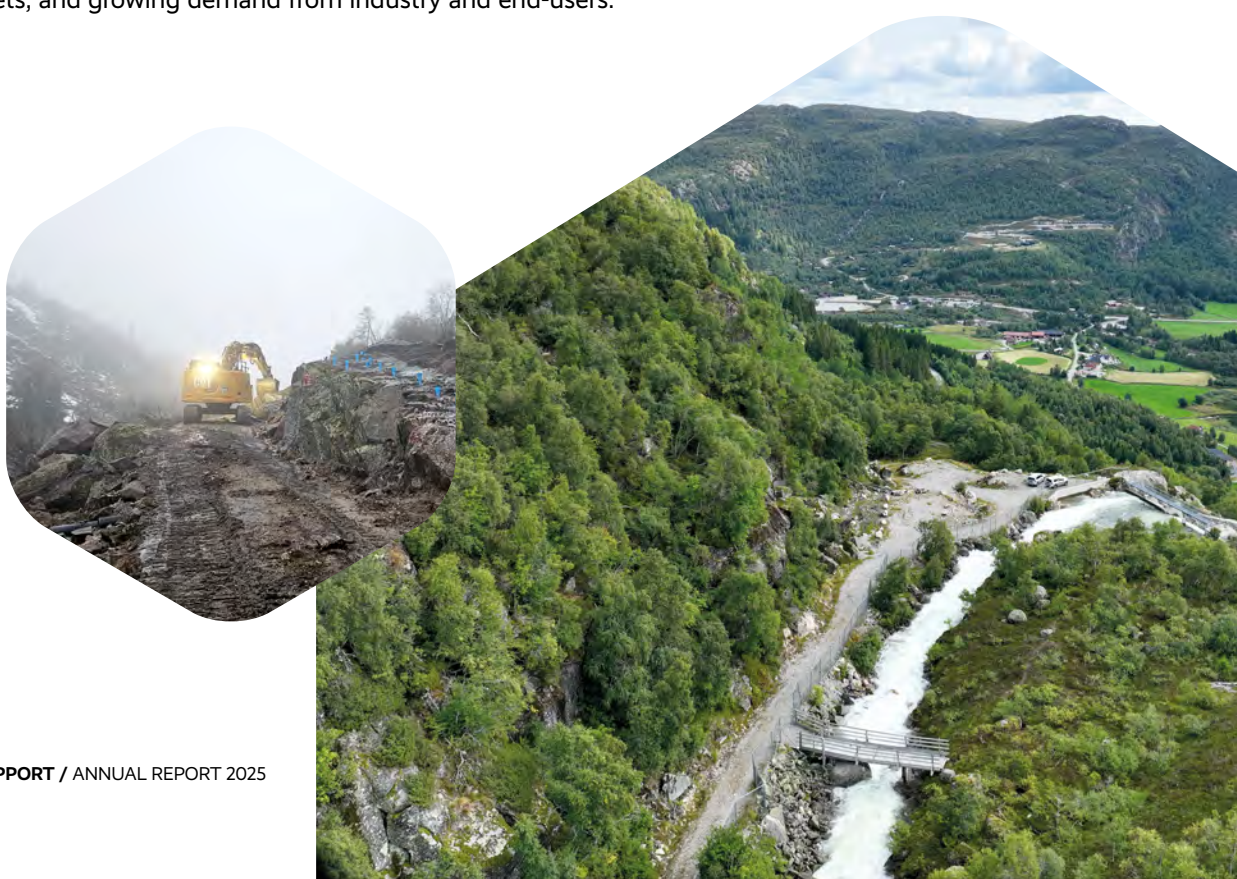
Outlook for 2026

There are uncertainties related to the overall level of power prices also in 2026, and short time fluctuations are expected to continue.

The conflict in the Middle East could affect oil and gas prices, which in turn could affect the European and Nordic power markets. At the same time, uncertainty related to geopolitics and trade conflicts continues to affect global supply chains and cost levels.

In Norway, the government's consultation on lowering the threshold for the resource rent tax on hydropower has attracted significant attention. The proposal would include a large number of small-scale plants from 2027 and has created uncertainty within parts of the industry. However, this uncertainty has been reduced after a broad majority in Parliament - including Sp, H, FrP, V, and KrF - announced that they will not support the change. This provides a degree of predictability for operators in the small-scale hydropower segment.

Despite these political and regulatory challenges, the need for new renewable capacity remains unchanged - both in Norway and internationally, including markets such as Indonesia. The transition to green energy continues to be a strategic necessity, driven by regulatory requirements, climate targets, and growing demand from industry and end-users.



Tinfos AS (parent company) profit/dividend

The accounts for the parent company Tinfos AS are settled with an accounting profit of 24.0 MNOK (15.9 MNOK in 2024).

The Board proposes to distribute a dividend of 25 NOK/share, versus 15 NOK/share the previous year. The equity in Tinfos AS, dividend taken into consideration, is 470.4 MNOK (456.0 MNOK in 2024).

Shares in subsidiaries are valued in accordance with the cost method.
Necessary impairments have been included in the accounts.

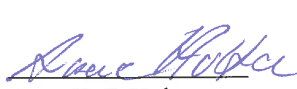
The following application of the company's result is proposed (figures in NOK):

Dividend	9,649,250
Transferred to other equity	14,394,382
Total allocations	24,043,632

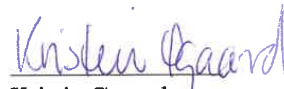
Notodden, March 11th, 2026
The Board of Tinfos AS



Halvor Holta
Chairman



Anne K. F. Holta



Kristin Øgaard



Ragnhild Katteland



Tor Syverud



Tore Lunde



Tomas Flåterud



Øyvind Frydenberg
CEO



Resultatregnskap 2025 / Statement of Income

Tinfos AS			Tinfos konsolidert / Tinfos Group		
2024	2025	Noter	Beløp i 1 000 kroner / NOK 1000	Noter	
				2025	2024
172 647	185 413		Salgsinntekter kraft/ Revenue energy	184 193	171 726
35 534	37 871		Andre inntekter / Other operating income	111 992	139 091
208 181	223 284	1	DRIFTSINNTEKTER / OPERATING INCOME	296 186	310 817
9 563	12 451		Varekostnad / Raw materials and cost of goods sold	76 248	102 238
61 199	70 229	2	Personalkostnader / Payroll expenses	72 989	64 560
5 914	7 061	3	Ordinære av- /nedskrivninger / Depreciation / write-down of fixed asse	7 395	6 206
55 301	53 007	2	Andre driftskostnader / Other operating expenses	49 996	57 341
131 976	142 748		DRIFTSKOSTNADER / OPERATING EXPENSES	206 628	230 344
76 205	80 536		DRIFTSRESULTAT / OPERATING PROFIT	89 558	80 473
-	2 500	4	Mottatt utbytte / Konsernbidrag / Income from subsidiaries and other group entities		
20 361	21 729	4	Renteinntekt / -kostnad / Interest income/expenses	12 809	12 721
(15 045)	(12 618)	4	Andre finansposter / Other financial items	(3 420)	(19 316)
81 521	92 147		ORDINÆRT RESULTAT FØR SKATT / ORDINARY RESULT BEFORE TAX	98 947	73 877
65 636	68 104	5	Skattekostnad ordinært resultat / Tax on ordinary result	65 933	65 707
15 885	24 044		ORDINÆRT RESULTAT / ORDINARY RESULT	33 014	8 170
15 885	24 044		ÅRSRESULTAT / NET PROFIT FOR THE YEAR	33 014	8 170
			Hvorav / Of which:		
		6	Minoritetsinteresser / Minority of interests	(811)	(3 428)
			ANVENDELSE AV ÅRSRESULTAT / ALLOCATIONS TO :		
5 790	9 649	6	Avsatt til utbytte / Dividends		
10 095	14 394	6	Avsatt til (fra) annen egenkapital / Other Equity		
15 885	24 044		ANVENDELSE / TOTAL ALLOCATIONS		

Balanse / Balance sheet

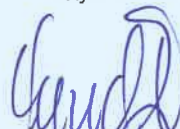
Balanse / Balance sheet

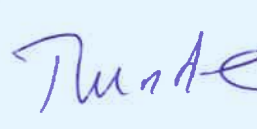
Tinfos AS				Tinfos konsolidert / Tinfos Group			
2024	2025	Noter	Beløp i 1.000 kroner / NOK 1000	Noter	2025	2024	
EIENDELER / ASSETS							
4 004	5 593	7	Immaterielle eiendeler / Intangible fixed assets	7	7 996	4 027	
141 403	143 462	3	Varige driftsmidler / Other fixed assets	3	280 923	209 922	
71 360	98 630	8	Finansielle anleggsmidler / Financial fixed assets		2 705	1 289	
216 767	247 685		ANLEGGSMIDLER / FIXED ASSETS		291 624	215 239	
360	427		Kortsiktig prosjektfinansiering / Short term project funding		705	610	
94 378	72 795	9	Fordringer / Accounts receivables	9	10 871	12 408	
148 961	160 322	10	Investeringer / Investments	10	168 620	148 961	
179 725	194 215	11	Betalingsmidler / Cash and bank deposits	11	289 049	313 074	
423 424	427 759		OMLØPSMIDLER / CURRENT ASSETS		469 245	475 054	
640 191	675 444		EIENDELER / ASSETS		760 869	690 293	
EGENKAPITAL OG GJELD / EQUITY AND LIABILITIES							
3 088	3 088	6	Aksjekapital / Share capital	6	3 088	3 088	
452 934	467 329	6	Annen egenkapital / Retained earnings	6	464 948	448 420	
		6	Minoritetsinteresser / Minority interests	6	14 875	981	
456 022	470 416		EGENKAPITAL / EQUITY		482 911	452 489	
			Avsetning for forpliktelser / Provisions	5		19	
148 443	142 527	12	Rentebærende langsiktig gjeld / Long-term liabilities	12	144 758	150 855	
258	258	12	Annen langsiktig gjeld / Other long-term liabilities	12	26 832	22 412	
148 701	142 785		LANGSIKTIG GJELD / LONG-TERM LIABILITIES		171 589	173 286	
783	4 762	13	Leverandørgjeld / Trade creditors	13	7 393	12 916	
6 594	10 372	5	Betalbar skatt / Tax payable	5	10 600	6 795	
12 118	15 634		Offentlige avgifter / Public duties payable		16 036	12 600	
5 790	9 649	6	Utbytte / Dividends	6	9 649	5 790	
10 183	21 826		Annen kortsiktig gjeld / Other short-term liabilities		62 690	26 416	
35 468	62 243		KORTSIKTIG GJELD / SHORT-TERM LIABILITIES		106 368	64 517	
184 169	205 028		TOTAL GJELD / TOTAL LIABILITIES		277 958	237 803	
640 191	675 444		EGENKAPITAL OG GJELD / EQUITY AND LIABILITIES		760 869	690 293	
7 080	11 843	14	Garantiansvar / Guarantees	14	11 843	7 080	

Notodden, 31. desember 2025 / 11. mars 2026

I styret for Tinfos AS / the Board of Tinfos AS


Halvor Holta
Styreleder/Chairman

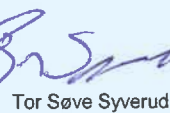

Øyvind Frydenberg
Adm.dir / CEO


Tore Lunde


Anne K. F. Holta


Ragnhild Katteland


Kristin Øgaard


Tor Søre Syverud


Tomas Flåterud
ansattes representant

Kontantstrømanalyse / Cash flow analysis

Tinfos AS		Tinfos konsern / Tinfos Group		
2024	2025	Beløp i 1 000 kroner	2025	2024
Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter:				
81 521	92 148	Resultat før skattekostnad	98 946	73 879
(71 922)	(65 915)	Betalte skatter	(66 116)	(72 475)
(277)	(14)	Gevinst / tap salg anleggsmidler	(14)	(277)
23 174	(2 074)	Gevinst / tap salg aksjer / obligasjoner	-	(643)
(8 891)	1 202	Nedskrivning av finansielle anleggsmidler	-	-
5 913	7 061	Ordinære avskrivninger / nedskrivning	7 395	6 206
(16 861)	14 945	Endring kundefordringer	335	6 714
(10 770)	3 979	Endring leverandørgjeld	(5 523)	(2 874)
(50 993)	9 469	Poster klassifisert som investerings- /finansieringsaktiviteter		
(8 714)	12 225	Endring andre tidsavgrensninger	(2 731)	(1 257)
(57 820)	73 026	Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter:	A	32 292
Kontantstrøm fra investeringer:				
277	14	Innbetalinger ved salg av varige driftsmidler	14	277
(5 427)	(9 119)	Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler	(78 367)	(42 355)
-	-	Innbetaling ved salg av andre investeringer	-	-
1 233	4 177	Innbetalinger ved salg av aksjer	-	-
(21 671)	(31 056)	Utbetalinger ved kjøp av aksjer	-	-
74 265	28	Innbetalinger ved salg av finansielle investeringer	28	74 265
(11 370)	(10 457)	Utbetalinger ved kjøp av finansielle investeringer	(18 755)	(11 370)
37 307	(46 413)	Netto kontantstrøm fra investeringer	B	(97 080)
Kontantstrøm fra finansiering:				
-	-	Innbetaling ved opptak av langsiktig gjeld	3 440	5 922
(6 299)	(6 332)	Nedbetaling av langsiktig gjeld	(6 514)	(7 172)
(501)	-	Inn-/utbetaling av kortsiktig gjeld	34 922	
		Inn-/utbetaling av konsernbidrag		
		Inn-/utbetaling minoritet	14 705	(4 736)
(13 509)	(5 790)	Utbetalt utbytte, minoritet og endring i EK	(5 790)	(13 509)
(20 309)	(12 122)	Netto kontantstrøm fra finansiering	C	40 763
(40 822)	14 490	Sum endring i likvider (A + B + C)	(24 025)	10 595
220 546	179 725	Likviditetsbeholdning pr. 01.01.	313 076	302 481
179 725	194 215	Likviditetsbeholdning pr. 31.12.	289 050	313 076
179 725	194 215	Faktisk beholdning bank	289 049	313 076
Arbeidskapital:				
423 424	427 759	Omløpsmidler	469 245	475 054
35 468	62 243	Kortsiktig gjeld	106 368	64 517
387 956	365 517	Arbeidskapital pr. 31.12.	362 877	410 537

Regnskapsprinsipper

Regnskapsprinsipper

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

Klassifiserings- og vurderingsprinsipper:

Inntekter:

Inntektsføring skjer etter opptjeningsprinsippet. Inntektsføring ved salg av energiprodukter og tjenester skjer på leveringstidspunktet som er når risiko og kontroll går over til kjøper. Samtidig må inntekten kunne måles pålitelig. Tjenester inntektsføres i takt med utførelse. Tilskudd inntektsføres når midlene brukes til avtalte prosjektmål, dvs. når varer/tjenester er levert/kostnadsført, og aktiviteten er utført. Ubenyttet tilskudd periodiseres.

Kostnader:

Kostnadene medtas etter sammenstillingsprinsippet, dvs. at kostnader medtas i samme periode som tilhørende inntekter inntektsføres.

Klassifisering av balanseposter:

Omløpsmidler og kortsiktig gjeld omfatter poster som forfaller til betaling innen ett år etter anskaffelsestidspunktet, samt poster som knytter seg til varekretsløpet. Øvrige eiendeler er klassifisert som anleggsmidler, og øvrig gjeld som langsiktig.

Fordringer og plasseringer:

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

Fordringer og gjeld i fremmed valuta:

Fordringer og gjeld er omregnet etter valutakurs på balansedagen.

Aksjer og andeler:

Investeringen er vurdert til anskaffesekost for aksjene med mindre nedskrivning har vært nødvendig. Det er foretatt nedskrivning til virkelig verdi når verdifallet skyldes årsaker som ikke kan antas å være forbigående og det må anses nødvendig etter god regnskapsskikk. Nedskrivningen er reversert når grunnlaget for nedskrivning ikke lenger er til stede.

Kortsiktige plasseringer i obligasjonsfond:

Andeler i obligasjonsfond er bokført til markedsverdi på balansedagen.

Varige driftsmidler og avskrivninger:

Varige driftsmidler er oppført i balansen til kostpris med fradrag for ordinære avskrivninger. Ordinære avskrivninger belastes lineært over driftsmiddelets 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. Naturressursskatt, og grunnrenteskatt er inkludert i årets skattekostnad. Utsatt skattefordel / utsatt skatt er nettoført og inngår i balansen under immatrielle eiendeler eller avsetning for forpliktelser og viser skattefordelen / det fremtidige skatteansvar som påhviler selskapets midlertidige forskjeller og beregnes på nettogrunnlaget av skatteøkende og skatte-reduserende midlertidige forskjeller. Dette gjelder for selskaper som etter skattereglene kan behandles som en skattemessig enhet.

Garantier og servicearbeid:

Inntekt som knytter seg til fremtidig garanti- og servicearbeid er ikke opptjent inntekt, og føres som utsatt inntekt under annen kortsiktig gjeld. Den utsatte inntekten inntektsføres lineært over garanti- og serviceperioden.

Pensjonsforhold:

Selskapet har innskudds- og ytelsesbasert pensjonsordning for ansatte som er i tråd med lov om obligatorisk tjenstepensjon (OTP).

Tinfos har to pensjonsordninger; én innskuddsbasert ordning og en ytelsesbasert ordning. Ytelsesordningen er en tilleggspensjon som sammen med folketrygdens ytelse, gir en alderspensjon på omkring 60 % av sluttlønn opp til 12 G, forutsatt full opptjening. Pensjonsordningen behandles regnskapsmessig i henhold til NRS for pensjonskostnader som er en ytelsesplan med årlig aktuarberegning.

Sikrede og usikrede pensjonsordninger er tatt med i balansen som immateriell eiendel / avsetning forpliktelser.

Innskuddsordningen ble etablert i 2015 som en frivillig ordning for medarbeidere med ansettelse før 01.01.2013, mens alle med ansettelse etter 01.01.2013 er overført til den nye innskuddsordningen (uten kompensasjon).

Valutasikring og sikring av kraftinntekter

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

Konsolidering:

Konsoliderte selskaper:

Konsernregnskapet omfatter morselskapet Tinfos AS, samt datterselskap og hvor morselskapet direkte eller indirekte eier mer enn 50 % av stemmeberettiget kapital. Følgende selskaper inngår i konsernregnskapet i tillegg til morselskapet; (eierandel oppgitt i %)

Tinfos Entreprenør AS	100,0 % andel Tinfos
Rekåa Kraftverk AS	51,0 % andel Tinfos
Tinfos Eiendom AS	100,0 % andel Tinfos
Tinfos Hidro AS	100,0 % andel Tinfos
Lure Kraft AS	90,0 % andel Tinfos
Tinfos Hydropower Solutions AS	100,0 % andel Tinfos
PT Tinfos Hydropower Solutions	2,0 % andel Tinfos HPS
PT Tinfos Hydropower Solutions	98,0 % andel Tinfos
Tinfos Hydro 2 AS	100,0 % andel Tinfos
PT Lobu Dolom Hydropower	92,5 % andel Tinfos Hydro 2 AS
Stårheim Kraft AS	100,0 % andel Tinfos
Ramsåe Kraft AS	90,0 % andel Tinfos
Tinfos Strøm AS	100,0 % andel Tinfos
Tinfund PTE. LTD	65 % andel Tinfos
PT Kwarsa Raya Makmur	99,9 % andel Tinfund PTE. LTD
PT Citra Hydro Energi	99,9 % andel PT Kwarsa Raya Makmur

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 mellomværende mellom selskapene i konsernet elimineres.

Eliminering av aksjer / andeler i datterselskaper:

Aksjer / andeler i datterselskaper er eliminert etter oppkjøpsmetoden. Forskjell mellom kostpris og netto bokført egenkapital på kjøpstidspunktet som ikke kan tillegges eiendeler og avskrives sammen med disse, representerer mer- / mindreverdi (goodwill) og avskrives over 5 år.

Minoritetsinteresser:

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

Kontantstrømoppstilling:

Kontantstrømoppstillingen er utarbeidet etter den indirekte metoden. Kontanter og kontantekvivalenter omfatter kontanter og bankinnskudd. Utenlandske bankinnskudd er omregnet til kurs på balansedato.

Noter

NOTE 1 Driftsinntekter

Beløp i hele 1.000 kroner

Morselskap			Konsern	
2024	2025		2025	2024
172 647	185 413	Salgsinntekter kraft	184 193	171 726
53 029	20 725	Salg av varer og tjenester	81 549	136 142
1 118	1 142	Leieinntekter	2 740	2 671
277	14	Salg av anleggsmidler	14	278
(18 890)	15 989	Annen driftsinntekt	27 689	-
208 181	223 284	Sum driftsinntekter	296 186	310 817
3 167	30	Herav omsetning i utlandet		
7 545	15 380	Offentlig tilskudd (NORAD og Innovasjon Norge)	15 380	7 545

NOTE 2 Personalkostnader

Beløp i hele 1.000 kroner

Morselskap			Konsern	
2024	2025		2025	2024
45 649	55 688	Lønn til ansatte	58 174	47 853
1 375	1 100	Styrehonorar som lønn	1 100	1 375
8 569	7 814	Offentlige avgifter	7 814	8 569
4 082	4 085	Pensjonskostnader	4 085	4 082
1 524	1 543	Andre personalkostnader	1 816	2 681
61 199	70 229	Sum personalkostnader	72 989	64 560
34	34	Antall ansatte	44	44
Ytelser til adm. direktør, styre og revisor				
3 131	3 197	Lønn adm.direktør	-	-
143	142	Annen godtgjørelse adm.direktør		
1 375	1 100	Honorar til styret (oppgavepliktig)	1 100	1 375
400	675	Honorar til styret (ikke oppgavepliktig)	675	400
570	321	Honorar til revisor (ekskl. MVA)	630	949
404	98	Bistand fra revisor (ekskl. MVA)	98	430
105	55	Andre revisjonstjenester (ekskl. MVA)	55	105

Det er inngått avtaler om sluttpakker med 4 ansatte.

Forpliktelsen er resultatført med totalt 7 MNOK som lønnskostnad og er avsatt som annen kortsiktig gjeld.

Adm direktør og styret:

Administrerende direktør har avtalt pensjonsalder til 67 år og er medlem i bedriftens kollektive innskuddsordning, med tilleggspensjon for grunnlønn ut over 12G. Administrerende direktør har avtale om sluttvederlag på 12 måneders grunnlønn etter utløpet av oppsigelsestiden som er på 6 måneder. I tillegg har adm. direktør avtale om bonusordning som er begrenset oppad til inntil 5 måneders ordinær grunnlønn.

Det er ingen bonusavtaler eller sluttvederlagsordninger til styret, utover ordinært styrehonorar som fastsettes av generalforsamlingen.

Pensjonskostnader og -forpliktelser

Pensjonsforhold:

Selskapet er pliktig til å ha tjenestepensjon etter lov om obligatorisk tjenestepensjon. Selskapets og datterselskapenes pensjonsordninger tilfredsstiller kravene i denne loven. Pr. 31.12.2025 er 6 medlemmer tilknyttet ytelsesordningen. Det er 28 medlemmer i innskuddsordningen.

Pensjonsytelsene de ansatte vil motta, følger de bestemmelser som til enhver tid gjelder for pensjonsordningene.

Selskapene har ytelses- og innskuddsbaserte pensjonsordninger for alle ansatte i tråd med lov om obligatorisk tjenestepensjon (OTP).

Ytellesbasert ordning: Ansatte i Tinfos AS, som var ansatt før 01.01.2013, og som ikke valgte å gå over til innskuddsordningen, fikk beholde sin ytelsesbaserte pensjonsordning. Denne ordningen er en tilleggspensjon som sammen med folketrygdens ytelser gir en alderspensjon på omkring 60% av sluttlønn opp til 12 G, forutsatt full opptjening. Pensjonsordningene behandles regnskapmessig i henhold til NRS for pensjonskostnader. I henhold til denne regnskapsstandarden, behandles selskapets pensjonsordning som en ytelsesplan med årlig aktuarberegning. Noen av selskapets sikrede pensjonsordninger er overfinansiert. Sikrede og usikrede pensjonsordninger er tatt med i balansen som eiendel / avsetning for forpliktelser. Avtalefestet pensjonsordning (AFP) er inntatt i regnskapet som del av usikrede pensjonsforpliktelser.

Innskuddsbasert ordning: Tinfos AS etablerte 01.05.2015 en ny innskuddsbasert pensjonsordning for selskapets ansatte. Dette ble gjennomført som en frivillig ordning for ansatte med ansettelse før 01.01.2013, mens ansatte etter 01.01.2013 er overført til den nye innskuddsordningen (uten kompensasjon). Den innskuddsbaserte ordningen innebærer at Tinfos AS betaler et månedlig innskudd til den ansattes pensjonskonto på 5% av lønn mellom 1 og 7,1 G og 8 % av lønn mellom 7,1 og 12 G. Det er innført en kompensasjonsordning for ansatte som frivillig gikk over til innskuddsordningen og som fikk et beregningsmessig tap som følge av slik overgang. Ved årets utgang var det 6 medlemmer i ytelsesordningen, 9 ansatte tilknyttet innskuddsordningen med kompensasjon og 19 ansatte tilknyttet innskuddsordningen uten kompensasjon.

NOTE 2 Personalkostnader

Beløp i hele 1.000 kroner

Forutsetninger:	31.12.25	31.12.24
Diskonteringsrente	3,90 %	3,90 %
Forventet avkastning	3,90 %	3,90 %
Forventet lønnsregulering	4,00 %	4,00 %
Forventet pensjonsregulering (G-reg.)	3,75 %	3,75 %
Forv. regulering av pensjoner uten utbetaling	2,80 %	2,80 %
Årlig avgang før 45 år	2,00 %	2,00 %
Årlig avgang etter 45 år	0,00 %	0,00 %
Avsatt for forventet lønnsøkning	4,00 %	4,00 %
Sammensetning av netto pensjonskostnad:	2025	2024
Nåverdien av årets pensjonsopptjening	848	953
inklusive AFP-ordning og arbeidsgiveravgift	800	703
Rentekostnad på forpliktelsene	(697)	(592)
Forventet avkastning på midlene	524	464
Amortisering avvik mellom faktisk og forventet avkastning	1 476	1 528
Netto beregnet pensjonskostnad / (avkastning)	550	513
Betalt premie AFP	2 059	2 041
Betalt premie og pensjoner	4 085	4 082
Sum pensjonskostnad bokført		

Sammensetning av netto pensjonsforpliktelse og pensjonsmidler fordelt på sikrede og usikrede ytelser :

	Sikrede pensjonsforpliktelser		Usikrede pensjonsforpliktelser og AFP		SUM 2025	SUM 2024
	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24
Brutto pensjonsforpliktelser (PBO) inkl. arbeidsgiveravgift	(22 083)	(20 888)	0	0	(22 083)	(20 888)
Pensjonsmidler til markedsverdi	20 542	17 860	0	0	20 542	17 860
Netto beregnet (pensjonsforpliktelse) / -midler	(1 541)	(3 028)	0	0	(1 541)	(3 028)
Ikke resultatført estimatendringer og avvik	2 625	4 240	(69)	(92)	2 556	4 148
Netto pensjonsforpliktelse (-) /midler (+)	1 083	1 212	(69)	(92)	1 014	1 120

NOTE 3 Varige driftsmidler

Beløp i hele 1.000 kroner

Morselskapet	Bygg og anlegg	Maskin og inventar	Ikke avskriv. driftsmidl.	SUM
Anskaffelseskost pr. 01.01.	231 383	66 155	4 667	302 205
Tilgang i året	914	2 346	872	4 132
Anlegg under utførelse	4 987			4 987
Avgang i året / nedskrivning				0
Anskaffelseskost pr. 31.12.	237 285	68 501	5 539	311 324
Akk. avskrivninger pr. 31.12.	(97 936)	(60 492)	0	(158 428)
Akk. nedskrivninger per 31.12.	(9 435)	0	0	(9 435)
Bokført verdi pr. 31.12.	129 914	8 008	5 539	143 462
Årets avskrivninger	5 352	1 709	0	7 061
Årets nedskrivning		0	0	0
Sum av- og nedskrivninger	5 352	1 709	0	7 061
Avskrivningstid for ord. avskrivninger	10 - 67	5 - 40		

Lineær avskrivningsplan. Det er ikke foretatt endring i avskrivningsplanen.

Konsernet	Bygg og anlegg	Maskin og inventar	Ikke avskriv. driftsmidler	SUM
Anskaffelseskost pr. 01.01.	302 957	66 850	4 667	374 474
Tilgang i året	958	2 614	872	4 444
Anlegg under utførelse	73 923			73 923
Avgang i året / nedskrivning				0
Anskaffelseskost pr. 31.12.	377 837	69 464	5 539	452 840
Akk. avskrivninger pr. 31.12.	(101 400)	(61 083)		(162 483)
Akk. nedskrivninger per 31.12.	(9 435)	0		(9 435)
Bokført verdi pr. 31.12.	267 003	8 381	5 539	280 923
Årets avskrivninger	5 582	1 813		7 395
Årets nedskrivning	0	0	0	0
Sum av- og nedskrivninger	5 582	1 813	0	7 395
Avskrivningstid for ord. avskrivninger	10 - 67	5 - 40		

Lineær avskrivningsplan. Det er ikke foretatt endring i avskrivningsplanen.

NOTE 4 Finansposter

Beløp i hele 1.000 kroner

Morselskap			Konsern	
2024	2025		2025	2024
-	2 500	Andel resultat / utbytte:	-	-
-	2 500	Utbytte / konsernbidrag fra datterselskaper	-	-
		Sum andel resultat / utbytte	-	-
6 810	8 954	Renteinntekt / - kostnad:	-	-
24 502	19 189	Renteinntekt fra konsern	23 720	26 740
-	-	Renteinntekt fra andre	-	-
(10 950)	(6 413)	Rentekostnad til konsern	(10 911)	(14 019)
20 361	21 729	Rentekostnad til andre	12 809	12 721
		Sum renteinntekt / - kostnad		
1 482	-12 322	Andre finansposter:	(6 402)	(947)
(17 983)	2 074	Valutagevinst / -tap	2 074	(17 983)
1 330	-3 274	Realisert gevinst / - tap aksjer, obligasjoner	-	-
125	932	Verdiendring finansielle anleggsmidler	945	125
1	-28	Verdiendring markedsbaserte omløpsmidler	(36)	(512)
(15 045)	-12 618	Andre finansinntekter / -kostnader	(3 420)	(19 316)
		Sum andre finansposter		
5 316	11 611	Netto finansresultat	9 389	(6 595)

NOTE 5 Skattekostnad

Beløp i hele 1.000 kroner

Morselskap			Konsern	
2024	2025	Skattekostnad	2025	2024
20 438	18 766	Betalbar selskapsskatt i Norge	18 993	20 523
43 488	48 742	Grunnrenteskatt	48 742	43 488
2 784	2 865	Naturressurskatt	2 865	2 784
(456)	(679)	For lite / for mye avsatt skatt forrige år	(679)	(456)
(618)	(1 589)	Endring utsatt skatt / - fordel Norge	(3 988)	(632)
65 636	68 104	Skattekostnad på ordinært resultat	65 933	65 707
2024	2025	Avstemt skattekostnad og skatt m/norm. skattesats	2025	2024
65 636	68 104	Årets totale skattekostnad		
17 935	20 272	Skatt beregnet med 22 % av resultat før skatt		
47 702	47 831	Avvik		
5 426	(403)	Avviket forklares med:		
(455)	(679)	Skatt på permanente forskjeller		
43 488	48 742	Korreksjon skatt tidligere år/kildeskatt		
-	-	Grunnrenteskatt		
-	-	Endring utsatt skatt naturressurskatt		
(757)	172	Utsatt skattefordel ikke oppført		
47 702	47 831	Naturressursskatt		
		Endring utsatt skatt obligasjonsfond		
		Sum	-	-
81 521	92 147	Betalbar skatt i balansen:		
24 777	(1 830)	Ordinært resultat før skatt		
(745)	8 003	Permanente forskjeller		
105 554	98 321	Endring midlertidige forskjeller		
23 222	21 631	Årets skattegrunnlag	-	
2 784	2 865	Skattesats 22 %		
(2 784)	(2 865)	Beregnet skatt/ redusert utsatt skattefordel	21 858	23 307
(115)	-	Naturressurskatt	2 865	2 784
43 488	48 742	Fradrag naturressurskatt i alminnelig inntektsskatt	(2 865)	(2 784)
66 594	70 372	Skatt på konsernbidrag	48 742	43 488
(60 000)	(60 000)	Grunnrenteskatt	70 600	66 795
6 594	10 372	Betalbar skatt av årets resultat - balansen	(60 000)	(60 000)
		Innbetalt tilleggskuddsskatt	10 600	6 795
		Betalbar skatt - balansen		

Morselskap		Utsatt skatt / skattefordel	Konsern	
2024	2025	Midlertidige forskjeller knyttet til:	2025	2024
(26 486)	(26 328)	Anleggsmidler	(26 232)	(26 371)
(20)	(20)	Omløpsmidler	(20)	(24)
5 272	4 218	Gevinst og tapskonto	4 218	5 272
	(7 000)	Avsetning for forpliktelser	(7 000)	-
1 120	1 014	Tilvirkningskost som ikke er fullført ved årsslutt	1 538	
		Netto pensjoner	1 014	1 120
1 912	2 692	Underskudd til fremføring	(12 360)	
(18 201)	(25 424)	Andre forskjeller	(30 109)	(48 220)
		Sum midlertidige forskjeller	(68 951)	(68 221)
		Forskjeller som ikke utlignes	32 607	50 002
(18 201)	(25 424)	Grunnlag for beregning av utsatt skatt	(36 344)	(18 219)
		Skattesats 22 %		
(4 004)	(5 593)	Netto utsatt skattefordel / utsatt skatt	(7 996)	(4 008)
-	-	Naturressursskatt til fremføring	-	-
		Herav utlandet		
(4 004)	(5 593)	Netto utsatt skattefordel / utsatt skatt	(7 996)	(4 008)
(4 004)	(5 593)	Herav utsatt skattefordel	(8 012)	(4 027)
		Herav utsatt skatt	16	19
(618)	(1 589)	Endring utsatt skattefordel/ utsatt skatt	(3 988)	(632)

NOTE 6 Aksjonærforhold og egenkapital

Aksjonærer, eierandel > 1%	Antall aksjer	å kr	Eierandel	Stem.andel
Monial AS	229 006	8,00	59,3 %	59,3 %
ACEH Norway 1 B.V.	139 824	8,00	36,2 %	36,2 %
Aubert Invest AS	7 984	8,00	2,1 %	2,1 %
SUM aksjer	376 814		97,6 %	97,6 %

Styremedlemmer	Antall aksjer	Eierandel
Halvor H. Holta *)	212 937	55,2 %
Anne K. F. Holta *)	6	0,0015 %

*) Omfatter aksjer som direkte og indirekte eies eller disponeres av styremedlemmer pr. 31.12.2025.

Alle aksjene tilhører samme aksjeklasse.

Aksjekapitalen består av: 385 970 aksjer á 8,- kroner.

Antall aksjonærer pr. 31.12.: 69

Beløp i hele 1.000 kroner

Egenkapital morselskap	Aksjekapital	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital per 01.01.	3 088	452 934	456 022
Årets resultat		24 044	24 044
Avsatt til utbytte		(9 649)	(9 649)
Andre endringer			-
Egenkapital per 31.12.	3 088	467 329	470 416

Egenkapital konsern	Innskutt kapital	Minoritet	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital per 01.01.	3 088	981	448 420	452 489
Kapitalutvidelse, innskudd minoritet		15 273		15 273
Årets resultat		(811)	33 826	33 014
Avsatt til utbytte			(9 649)	(9 649)
Avgang minoritet, omregnings/- og andre endringer		(568)	(7 648)	(8 216)
Egenkapital per 31.12.	3 088	14 875	- 464 948	482 911

NOTE 7 Immaterielle eiendeler

Beløp i hele 1.000 kroner

Morselskap		Konsern	
2024	2025	2025	2024
4 004	5 593	Utsatt skattefordel (se note 5)	7 996
			4 027
4 004	5 593	Sum immaterielle eiendeler	7 996
618	1 589	Endring utsatt skattefordel	3 969
			640

NOTE 8 Finansielle anleggsmidler

Beløp i hele 1.000 kroner

Investeringer i datterselskaper	Antall aksjer	Eierandel / stem.andel	Resultat	Egenkapital	Bokført verdi 31.12.2025	Bokført verdi 31.12.2024
Tinfos Hydro 2 AS	29	100,0 %	(2 869)	(16 801)	-	-
Tinfos Hydro 3 AS, avviklet						30
Rekåa Kraftverk AS	6 044	51,0 %	80	4 067	1 212	1 212
PT Tinfos Hydropower Solutions	106 489	98,0 %	(547)	4 311	4 225	3 267
Tinfos Eiendom AS	1 000	100,0 %	719	2 968	100	100
Tinfos Entreprenør AS	31 275	100,0 %	11 888	32 014	9 155	9 155
Tinfos Hidro AS	10 000	100,0 %	(6)	(6)	30	30
Lure Kraft AS	90 000	90,0 %	(6)	5	27	30
Tinfos Strøm AS	20 000	100,0 %	(45)	75	200	200
Tinfos Hydropower Solutions AS	110 000	100,0 %	(16)	270	330	30
Stårheim Kraft AS	6 409 673	100,0 %	69	19 152	19 229	18 779
Ramsåe Kraft AS	69 300	90,0 %	(130)	(28)	-	27
Tinfos PowerTech AS, avviklet						545
Tinfund PTE. LTD	255 372	65,0 %	(4 259)	32 499	28 362	7
Investering i datterselskaper					62 869	33 412
Utlån, øvrige aksjer og andeler i morselskap						
Tinfos PowerTech AS KB					-	1 716
Tinfos Entreprenør AS Utlån					6 422	12 732
Tinfos Hydro 2 AS Utlån *)					26 640	22 219
Utlån datterselskaper					33 062	36 667
*) Tinfos AS har gitt tilbakeståelseserklæring til Tinfos Hydro 2 AS.						
Investering i andre aksjer (Kelda Kraft AS)					5	
Andre langsiktige fordringer					1 680	161
Pensjonsmidler (se note 2)					1 014	1 120
Sum finansielle anleggsmidler					98 630	71 360

NOTE 9 Fordringer

Beløp i hele 1.000 kroner

Morselskap			Konsern	
2024	2025		2025	2024
19 794	928	Kundefordringer konsern	-	-
978	4 905	Kundefordringer andre	6 480	6 803
(20)	(20)	Avsetning tap på fordringer	(20)	(24)
70 529	65 042	Andre fordringer konsern	-	-
3 096	1 939	Andre fordringer	4 411	5 628
94 378	72 795	Sum fordringer *)	10 871	12 408

*) Ingen av disse fordringene forfaller mer enn ett år etter balansedato.

NOTE 10 Investeringer

Beløp i hele 1.000 kroner

Morselskap			Konsern	
2024	2025		2025	2024
148 961	160 322	Markedsbaserte obligasjoner og obligasjonsfond	160 322	148 961
		Valutaopsjon	8 298	
148 961	160 322	Sum investeringer	168 620	148 961

Obligasjonsfond er bokført til markedsverdi.

NOTE 11 Betalingsmidler

Beløp i hele 1.000 kroner

Morselskap			Konsern	
2024	2025		2025	2024
176 886	191 145	Kontanter og bankinnskudd	285 979	310 235
2 839	3 070	Ansattes skattetrekksmidler	3 070	2 839
179 725	194 215	Sum betalingsmidler	289 049	313 074

NOTE 12 Langsiktig gjeld

Beløp i hele 1.000 kroner

Morselskap			Konsern	
2024	2025		2025	2024
148 443	142 527	Gjeld til kredittinstitusjoner *)	144 758	150 855
258	258	Annen langsiktig gjeld	26 832	22 412
148 701	142 785	Sum langsiktig gjeld	171 589	173 267

*) Rentebærende langsiktig gjeld i morselskapet til Sparebank1 Sør-Norge sikres ved panteretter til kr 160.000.000 i Kobbholm Kraftverk (Hovedanlegget og Valvatn anlegget), og Administrasjonsbygg på Notodden.

Langsiktig rentebærende gjeld i morselskapet og i konsernet	Avdrag med forfall etter fem år		Hovedstol	
	2025	2024	2025	2024
I morselskapet til banker	-	-	142 527	148 443
I Tinfos-konsernet til banker	1 321	1 412	2 231	2 413
I morselskapet til andre	-	-	-	-
SUM	1 321	1 412	144 758	150 855

NOTE 13 Leverandørgjeld

Beløp i hele 1.000 kroner

Morselskap			Konsern	
2024	2025		2025	2024
296	-	Leverandørgjeld konsern	-	-
488	4 762	Leverandørgjeld andre	7 393	12 916
783	4 762	Sum leverandørgjeld	7 393	12 916

NOTE 14 Garantiansvar

Beløp i hele 1.000 kroner

Morselskap			Konsern	
2024	2025		2025	2024
7 080	11 843	Garantiansvar vedrørende energivirksomheten utgjør	11 843	7 080
		Andre garantier	-	-
7 080	11 843	Sum garantiansvar	11 843	7 080

Sikkerhetstillegg i konsern

Garanti gjelder sikkerhetstillegg overfor eSett (kraftomsetning) på 1 MEUR, økt fra 0,6 MEUR. I tillegg har Tinfos Entreprenør AS stilt bankgarantier for oppfyllelse av sine kontaktsforpliktelser med til sammen 20,3 MNOK. PT Citra Hydro Energi har stilt bankgaranti gjennom Bank Negara Indonesia, overfor det statlige selskapet PLN i Indonesia, som sikkerhet for utbyggingen av Nagajaya kraftverk. Dette utgjør 12,5 mrd. IDR, som tilsvarer ca. 0,75 MNOK. PT Citra Hydro Energi har stilt tilsvarende kontantdepot som sikkerhet for bankgarantien. PT Citra Hydro Energi har også stillet 1,2 MUSD, som tilsvarer ca. 12 MNOK som sikkerhet overfor en leverandør. Beløpet er sperret på eksisterende bankkonto og er ikke tilgjengelig for ordinær drift.

NOTE 15 Konesesjonsforhold mv.

I medhold av Regnskapslovens notekrav § 7.34 om regnskapspliktige, som har betydelig virksomhet innen bl.a. kraftproduksjon, gis følgende opplysninger om konsesjonsperiode(r) for kraftvirksomheten:

Hovedregelen for småkraftvirksomheten i Tinfos-konsernet er at de enkelte kraftverk i småkraftvirksomheten eies av egne datterselskaper. Disse leier fallrettigheter i 40-50 år med muligheter for forlengelse.

Vannreserver for datterselskapene er ikke relevant, siden det ikke er magasineringskapasitet av betydning. Produksjonen er basert på nedbøren som kommer i nedslagsfeltet.

Tinfos AS driver kraftstasjonene Tinfos I og II på Notodden, basert på opprinnelige vannfall i Tinfos og Sagafossen. Brukrets-konsesjon for 50 % av Sagafoss løper til 28. september 2061.

Andre rettigheter knyttet til kraftverkene på Notodden ble ervervet før vassdragskonsesjons-lovgivningen ble vedtatt.

Tinfos' forholdsmessige andel av magasinert vann i reguleringsområdet til Øst-Telemarkens Brukseierforening (ØTB) tilsvarer pr. 31.12.2025 84,8 GWh. Reserver i form av magasinert vann balanseføres ikke i regnskapet til Tinfos AS. Tinfos AS sin andel av regulantens driftskostnader kostnadsføres løpende.

Tinfos AS eier i tillegg anleggene Kobbholm/Valvatn i Øst-Finnmark som er omfattet av hjemfall til staten etter 60 år regnet fra 4. juni 1999. Det utføres løpende vedlikehold av anleggene slik at anleggene er fullt ut operative ved tidspunkt for hjemfall. Kobbholm/Valvatn kan selges til en offentlig eier før konsesjonstidens utløp. De øvrige kraftverkene er ikke omfattet av hjemfall.

NOTE 16 Transaksjoner med nærstående

Tinfos AS eier 50 % eller mer av sine datterselskaper (jf. Regnskapsprinsipper) som inngår i konsernregnskapet for Tinfos. I tråd med prinsippet i regnskapsloven §7-30b om dokumentasjonskrav for transaksjoner mellom nærstående parter som er omfattet av konsernregnskapet, er det ikke gitt spesifisert redegjørelse i årsregnskapet for slike transaksjoner. Alle transaksjoner i konsernet er imidlertid basert på alminnelig forretningsmessig grunnlag.

Det har vært utlån fra Tinfos AS ved flere anledninger. Fordringen blir løpende renteberegnet i tråd med låneavtaler. Alle låneforhold innenfor konsernet eller med morselskapet, herunder nærstående, er regulert av avtaler og belastes med markedsmessige renter. Alle transaksjoner i 2025 har vært av forretningsmessig karakter, og på markedsmessige vilkår. Oppgjør for varer og tjenester, finansielle aktiva, fordringer og gjeld avregnes til markedspris.

NOTE 17 Nettvirksomheten - Driftsregnskap

Beløp i hele 1.000 kroner

Morselskap			Konsern	
2024	2025		2025	2024
3 925	5 741	Sum driftsinntekter	5 741	3 925
4 136	5 418	Sum driftskostnader	5 418	4 136
(212)	323	Driftsresultat (e-rapp NVE)	323	(212)

Morselskap		
	2024	2025
Avkastningsgrunnlag (=1,01 x Gj.sn. bokført verdi)	3 882	3 566
Avkastning	-5,4 %	9,1 %
Inntektsramme	2 462	2 939
Inngående saldo mer (+) / mindre (-) inntekt		
Inngående saldo mer (+) / mindre (-) inntekt	244	37
Korreksjon inngående saldo mer-/mindreinntekt	(6)	8
Sum inngående saldo (+/- = mer-/mindreinntekt)	238	45
Årets bevegelser mer-/mindreinntekt		
Årets mer (+) / mindre (-) inntekt	(208)	(110)
Renter merinntekt	7	(0)
Årets avsetning/ tilbakeføring renter mindreinntekt	-	-
Sum utgående saldo (+/- = mer-/mindreinntekt)	37	(66)

Til generalforsamlingen i Tinfos AS

Uavhengig revisors beretning

Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for Tinfos AS.

Årsregnskapet består av:

- Selskapsregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2025, resultatregnskap og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper, og
- Konsernregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2025, resultatregnskap og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening:

- Oppfyller årsregnskapet gjeldende lovkrav
- Gir selskapsregnskapet et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2025 og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge, og
- Gir konsernregnskapet et rettviseende bilde av konsernets finansielle stilling per 31. desember 2025 og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet. Vi er uavhengige av selskapet og konsernet i samsvar med kravene i relevante lover og forskrifter i Norge og International Code of Ethics for Professional Accountants (inkludert internasjonale uavhengighetsstandarter) utstedt av International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Annen informasjon

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlig for annen informasjon. Annen informasjon består av årsberetningen og annen informasjon i årsrapporten. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker ikke annen informasjon.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese annen informasjon. Formålet er å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom annen informasjon og årsregnskapet og den kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen av årsregnskapet, eller hvorvidt informasjon i annen informasjon ellers fremstår som vesentlig feil. Vi har plikt til å

rapportere dersom annen informasjon fremstår som vesentlig feil. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Konklusjon om årsberetningen

Basert på kunnskapen vi har opparbeidet oss i revisjonen, mener vi at årsberetningen

- er konsistent med årsregnskapet og
- inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

Ledelsens ansvar for årsregnskapet

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik intern kontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til selskapets og konsernets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avvirket.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon er å anse som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke de økonomiske beslutningene som brukerne foretar på grunnlag av årsregnskapet.

For videre beskrivelse av revisors oppgaver og plikter vises det til:

<https://revisorforeningen.no/revisjonsberetninger>

BDO AS

Erik H. Lie
statsautorisert revisor
(elektronisk signert)

PENNEO

Signaturene i dette dokumentet er juridisk bindende. Dokument signert med "Penneo™ - sikker digital signatur". De signerende parter sin identitet er registrert, og er listet nedenfor.

"Med min signatur bekrefter jeg alle datoer og innholdet i dette dokument."

Erik Helge Lie

Statsautorisert revisor

Serienummer: bankid.no no_bankid:9578-5995-4-155606

IP: 188.95.xxx.xxx

2026-03-24 15:28:11 UTC



Dette dokumentet er signert digitalt via [Penneo.com](https://penneo.com). De signerte dataene er validert ved hjelp av den matematiske hashverdien av det originale dokumentet. All kryptografisk bevisføring er innebygd i denne PDF-en for fremtidig validering.

Dette dokumentet er forseglet med et kvalifisert elektronisk segl. For mer informasjon om Penneos kvalifiserte tillitstjenester, se <https://eutl.penneo.com>.

Slik kan du bekrefte at dokumentet er originalt

Når du åpner dokumentet i Adobe Reader, kan du se at det er sertifisert av **Penneo A/S**. Dette beviser at innholdet i dokumentet ikke har blitt endret siden tidspunktet for signeringen. Bevis for de individuelle signatørenes digitale signaturer er vedlagt dokumentet.

Du kan bekrefte de kryptografiske bevisene ved hjelp av Penneos validator, <https://penneo.com/validator>, eller andre valideringsverktøy for digitale signaturer.

To the General Meeting of Tinfos AS

Independent Auditor's Report

Opinion

We have audited the financial statements of Tinfos AS.

The financial statements comprise: • The financial statements of the Company, which comprise the balance sheet as at 31 December 2025, the income statement and cash flows for the year then ended, and notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies, and • The financial statements of the Group, which comprise the balance sheet as at 31 December 2025, the income statement and cash flows for the year then ended, and notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies.	In our opinion: • The financial statements comply with applicable statutory requirements. • The financial statements of the Company give a true and fair view of the financial position of the Company as at 31 December 2025, and its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with the Norwegian Accounting Act and accounting standards and practices generally accepted in Norway. • The financial statements of the Group give a true and fair view of the financial position of the Group as at 31 December 2025, and its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with the Norwegian Accounting Act and accounting standards and practices generally accepted in Norway.
---	--

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs). Our responsibilities under those standards are further described in the Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements section of our report. We are independent of the Company and the Group as required by relevant laws and regulations in Norway and the International Ethics Standards Board for Accountants' International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) (IESBA Code), and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Other information

The Board of Directors and the Managing Director (management) is responsible for the other information. The other information comprises the Board of Directors' report and other information in the Annual Report, but does not include the financial statements and our auditor's report thereon. Our opinion on the financial statements does not cover the other information.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the consolidated financial statements or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact. We have nothing to report in this regard.

Opinion on the Board of Directors' report

Based on our knowledge obtained in the audit, in our opinion the Board of Directors' report

- is consistent with the financial statements and
- contains the information required by applicable legal requirements.

Our opinion on the Board of Director's report applies correspondingly for the statements on Corporate Social Responsibility.

Responsibilities of management for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation of financial statements that give a true and fair view in accordance with the Norwegian Accounting Act and accounting standards and practices generally accepted in Norway, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, management is responsible for assessing the Company's and Group's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting insofar as it is not likely that the enterprise will cease operations.

Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

For further description of Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements reference is made to:

<https://revisorforeningen.no/revisjonsberetninger>

BDO AS

Erik H. Lie
State Authorised Public Accountant
(This document is signed electronically)

Note: Translation from Norwegian prepared for information purposes only.

Adresser / Addresses

Tinfos AS

O H Holtas gate 32
3678 Notodden

Telefon / Telephone: +47 35 01 78 00

E-post / Email: post@tinfos.no

Fakturaadresse / Invoice Address: mb.25013@xledger.net

Datterselskaper / Subsidiary Companies

Rekåa Kraftverk AS

Tinfos Entreprenør AS

Tinfos Eiendom AS

Tinfos Hidro AS

Lure Kraft AS

Tinfos Hydropower Solutions AS

Tinfos Hydro 2 AS

Stårheim Kraft AS

Ramsåe Kraft AS

Tinfos Strøm AS

O H Holtas gate 32
3678 Notodden

Telefon / Telephone: +47 35 01 78 00

E-post / Email: post@tinfos.no

PT Tinfos Hydropower Solutions

PT Lobu Dolom Hydropower

PT Citra Hydro Energi

PT Kwarsa Raya Makmur

Menara BTPN Building, 39 Zona C
Jl. Dr Ide Anak Agung Gde Agung
Lot 5.5-5.6ge
Kuningan Timur Setiabudi
Jakarta Selatan 12950, Indonesia

Telefon / Telephone.: +62 21 57956997

E-post / Email: post@tinfos.no

Tinfund Pte. Ltd.

1 Harbourfront Avenus
#14-07 Keppel Bay Tower
Singapore 098632

Telefon / Telephone.: +47 35 01 78 00

E-post / Email: post@tinfos.no





tinfos.no