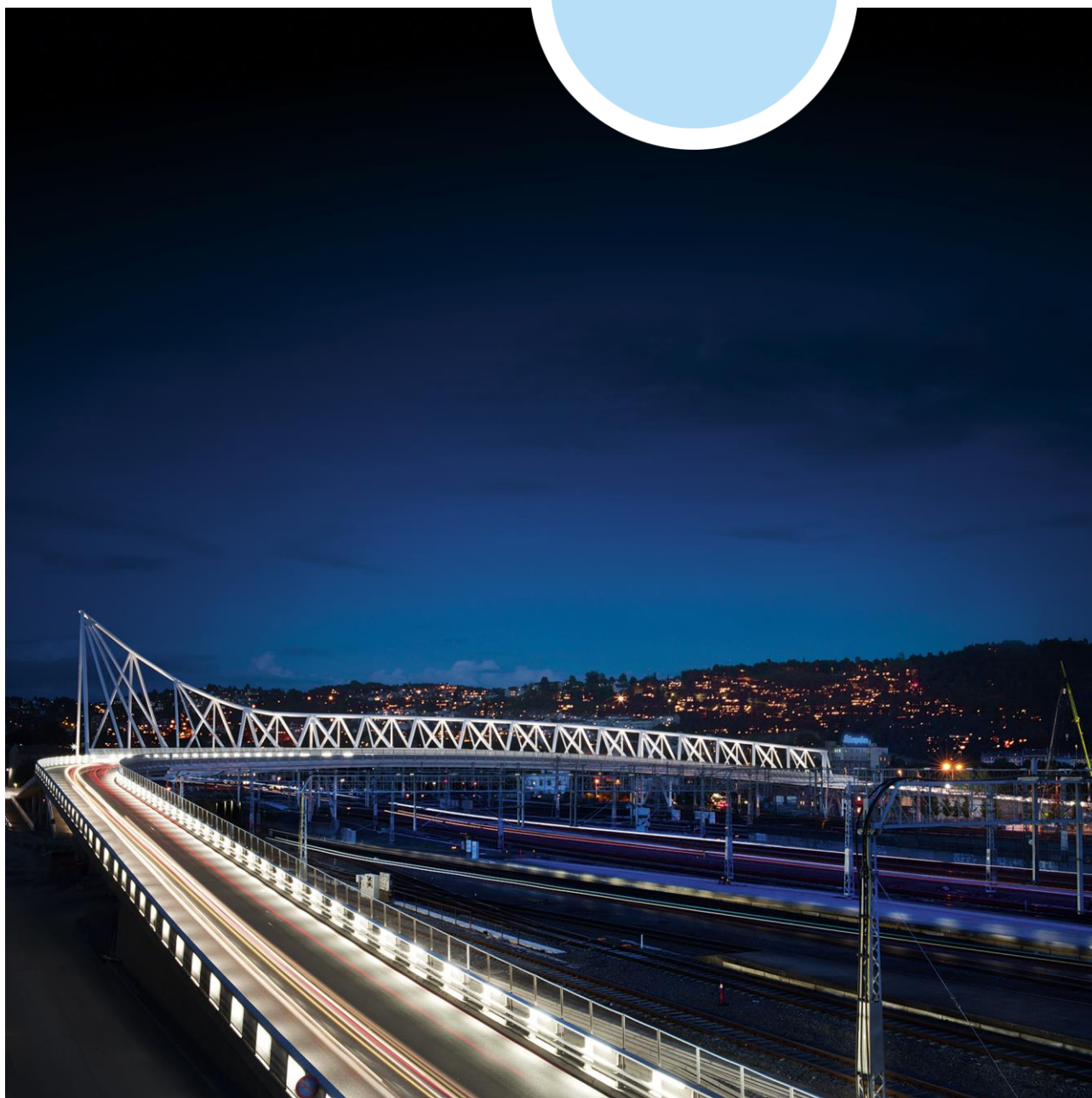


Hafslund 

AKSJONÆRRAPPORT

4.

KVARTAL 2014



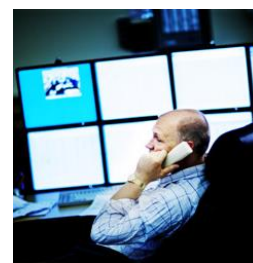


Innhold:

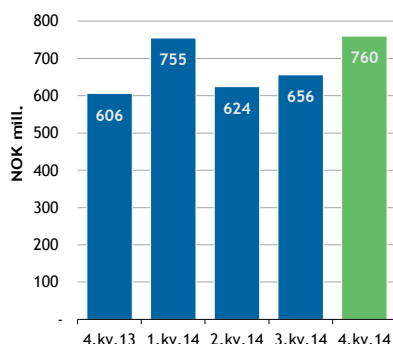
Hovedpunkter	3
Konsernsammendrag	4
Resultatenheter	6
Andre forhold og framtidsutsikter	9
Resultat	11
Balanse og kontantstrøm	12
Segmentinformasjon	13
Noter til regnskapet	14
Historisk informasjon	19
Finanskalender og investorinformasjon	21

Hovedpunkter 4. kvartal 2014

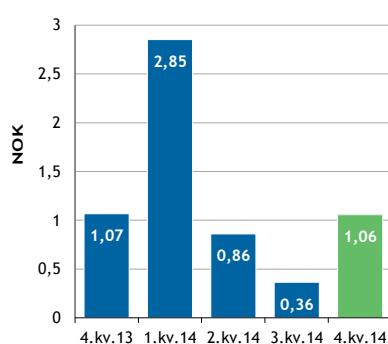
- > Driftsresultat før avskrivninger (EBITDA) på 760 mill – opp 25 prosent fra fjoråret.
- > Mildt og vått vær ga høy vannkraftproduksjon men lav energietterspørsel.
- > Oppnådd kraftpris på 26 øre/kWh – ned 4 øre/kWh fra fjoråret.
- > Nettvirksomheten med resultatfremgang fra fjoråret som følge av økt merinntekt.
- > Innfrielse av selgerkreditt gitt ved salg av fibernettvirksomheten i 2010, ga en gevinst på 52 mill og kapitalfrigjøring på 312 mill i kvartalet.
- > Styret foreslår et utbytte på 2,50 kroner per aksje for 2014.



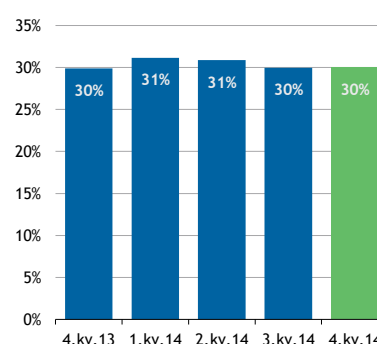
> EBITDA



> Resultat per aksje



> Egenkapitalandel



Nøkkeltall

4. kv 13	4. kv 14	Resultat (NOK millioner)	2014	2013
3 639	3 605	Salgsinntekter	12 396	12 836
606	760	EBITDA	2 795	2 446
407	514	Driftsresultat	1 750	1 653
275	320	Resultat før skatt og solgt virksomhet	1 197	1 150
208	207	Resultat etter skatt	1 003	747
		Kapitalforhold		
		Egenkapitalandel	30 %	30 %
		Netto rentebærende gjeld	10 546	9 931
		Per aksje (NOK)		
1,07	1,06	Resultat	5,14	3,83
0,9	1,2	Kontantstrøm fra driften	11,0	8,3
		Andre nøkkeltall		
30	26	Kraftpriser (øre/kWh)	24	28
677	854	Vannkraftproduksjon (GWh)	3 452	2 845
614	638	Varmeproduksjon (GWh)	1 907	2 072
5 203	5 277	Strømsalg (GWh)	17 764	17 388

Tall i norske kroner om ikke annet er spesifisert. Tall for 2013 er oppgitt i parentes.

Sammendrag 4. kvartal 2014

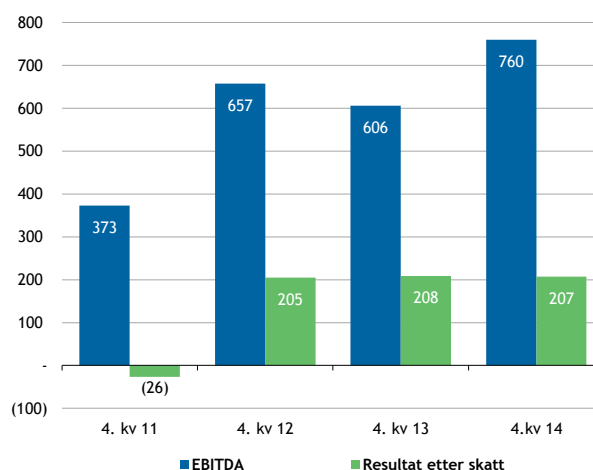
Resultat 4. kvartal

Hafslund fikk et driftsresultat før avskrivninger (EBITDA) på 760 mill i kvartalet, en økning på 154 mill fra fjoråret. Forretningsområdet Nett har resultatfremgang hovedsakelig som følge av høyere merinntekt mot fjoråret. Nettvirksomheten har hatt stabil drift med få driftsforstyrrelser i kvartalet. Resultatet reflekterer videre høy vannkraftproduksjon. Lav energietterspørsel som følge av mildt vær og lavere kraftpriser mot fjoråret trekker resultatet ned. Oppnådd kraftpris på 26 øre/kWh for vannkraftvirksomheten, er 4 øre/kWh lavere enn fjoråret. Marked har en resultatnedgang som følge av lavere marginer og en positiv engangseffekt på 18 mill i fjorårets kvartal. Driftsresultatet inkluderer en gevinst på 52 mill i forbindelse med innfrielse av et lån gitt som selgerkreditt ved salget av aksjene i Hafslund Fibernett AS i 4. kvartal 2010.

Finanskostnadene på 194 mill er en økning på 61 mill fra fjoråret. Hafslund har en netto rentebærende gjeld på 10,5 mrd og en kupongrente på 3,8 prosent ved utgangen av 2014. Lavere forwardrenter har endret markedsverdien på den delen av låneporteføljen som regnskapsføres til virkelig verdi, noe som belaster finanskostnadene med -28 mill (-17 mill). Finanskostnadene inkluderer en disagio på -33 mill (-7 mill)

og må ses i sammenheng med svekket kronekurs i siste del av året.

Resultat 4. kvartal 2011 - 2014 (eksklusive REC) (mill.)

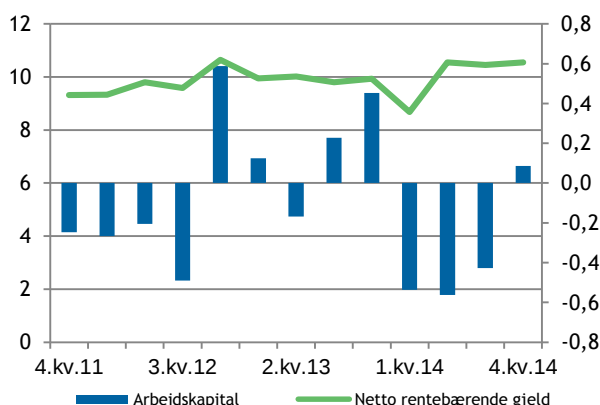


Skattekostnaden på 113 mill (66 mill) inkluderer en grunnrenteskatt for vannkraftvirksomheten på 34 mill (38 mill). Fjorårets skattekostnad er positivt påvirket av en engangseffekt på 45 mill knyttet til lavere utsatt skatteforpliktelse som følge av at alminnelig skattesats ble redusert fra 28 prosent til 27 prosent. Resultat etter skatt på 207 mill (208 mill) tilsvarer et resultat per aksje på 1,06 kroner (1,07 kroner).

Kontantstrøm og kapitalforhold 4. kvartal

Kontantstrømmen fra driften på 231 mill i 4. kvartal inkluderer 459 mill i likviditetsbelastning gjennom økt arbeidskapital som følge av økt energietterspørsel. EBITDA på 760 mill er 70 mill høyere enn den tilhørende kontantstrømmen fra driften før arbeidskapitalendring. Dette skyldes betaling av renter (-110 mill) og tilbakebetaling (74 mill) av tidligere betalt skatt knyttet til et frafalt skattekrav, samt resultatbidrag uten tilhørende likviditetseffekt på 34 mill. Av netto kontantstrøm til investeringsaktiviteter på 342 mill, utgjør investeringene i nettvirksomheten 243 mill. Netto rentebærende gjeld på 10,5 mrd ved utgangen av 2014, er en økning på omlag 100 mill i kvartalet. Grafen nedenfor viser utvikling i netto rentebærende gjeld og arbeidskapital de siste tre årene.

Utvikling i netto rentebærende gjeld og arbeidskapital (mrd.)



Totalkapitalen på 26,2 mrd ved utgangen 2014, er en økning på 0,6 mrd i kvartalet. Dette skyldes i hovedsak økning i fordringer og inntektsperiodiseringer som følge av normalt høyere energietterspørsel. Konsernets egenkapitalandel var 30 prosent (30 prosent) ved utgangen av 2014. Hafslund har en robust finansieringsstruktur med langsiktige kommitterte trekkfasiliteter. Ubenyttede trekkfasiliteter ved utgangen av året var på 3,8 mrd, noe som anses å være tilstrekkelig til å dekke både arbeidskapitalbehov og refinansiering av gjeld de kommende 12 måneder.

Sammendrag 2014

Resultat 2014

Resultat etter skatt for Hafslund-konsernet på 1003 mill i 2014, er en forbedring på 256 mill fra 2013. I tillegg til resultatfremgang for forretningsområdene Nett og Marked, er resultatet påvirket av flere engangsforhold. Resultat etter skatt inkluderer netto positive engangsforhold på 182 mill (131 mill). Dette gjelder blant annet 127 mill i ekstraordinære nedskrivninger innen forretningsområdet Varme (93 mill etter skatt), samt et frafalt skattekrav fra salg av aksjene i Hatros I AS og Hatros II AS på 268 mill.

Hafslund-konsernets salgsinntekter i 2014 ble 12,4 mrd (12,8 mrd). Reduksjonen i salgsinntektene skyldes hovedsakelig lavere kraftpriser. Kjøpet av nettvirksomheten i Østfold som ble gjennomført i 2. kvartal bidrar til økte inntekter. Til tross for dette, samt netto negative engangsforhold på -77 mil (74 mill), er driftsresultatet på 1750 mill, en forbedring på 6 prosent fra 2013. Dette tilsvarer en avkastning på engasjert kapital på 8,3 prosent (8,0 prosent). Samlet energiproduksjon på 5359 GWh var 442 GWh høyere enn fjoråret. Dette skyldes en rekordhøy vannkraftproduksjon, til tross for lavere fjernvarmeetterspørsel som følge av mildt vær. Den uveide engrosprisen for kraft for Oslo-området var 23 øre/kWh i 2014, en reduksjon på 22 prosent fra 2013. Dette påvirker inntjeningen for forretningsområdene Produksjon og Varme, selv om positive resultater fra sikringshandelen delvis motvirker fallet i engrosprisene. Nettvirksomheten har resultatfremgang fra fjoråret som må ses i sammenheng med opprettholdelse av stabile tariffer over tid, lavere nett tap og bidrag fra kjøpt nettvirksomhet. Sammenlignet med mottatt inntektsramme fra NVE for 2014 inkluderer driftsresultatet en merinntekt på 206 mill (mindreinntekt på 120 mill). Forretningsområdet Marked har god resultatfremgang fra 2013 blant annet som følge av resultatforbedring for strømsalgsvirksomheten gjennom flere kunder, bedret margin, samt vekst i salg av fordelsprodukter. Lavere energietterspørsel som følge av mildt vær påvirker resultatet til Marked negativt.

Finanskostnadene på 553 mill (503 mill) i 2014 inkluderer en belastning på -73 mill (-9 mill) som følge av at lavere forwardkurve øker markedsverdien på den delen av låneporteføljen som vurderes til markedsverdi i regnskapet. Finanskostnadene inkluderer en disagio på -46 mill (-22 mill). Låneporteføljens kupongrente på 3,8 prosent ved utgangen av 2014 er uendret i løpet av året.

Resultat før skatt på 1197 mill, er en forbedring på 4 prosent sammenlignet med 2013. Den lave skattekostnaden på 194 mill (402 mill) må ses i sammenheng med en positiv engangseffekt på 268 mill knyttet til tilbakeføring av tidligere avsatt skatt som følge av at skatteetaten har akseptert at det ikke er grunnlag for å skattlegge aksjegevinster knyttet til salg tilbake i 2006 og 2007. Skattekostnaden inkluderer en grunnrenteskatt på 131 mill (145 mill) fra kraftproduksjons-

virksomheten. Konsernets årsresultat på 1003 mill (747 mill) tilsvarer et resultat per aksje på 5,13 kroner (3,83 kroner).

Styret vil foreslå et utbytte på 2,50 kroner (2,50 kroner) per aksje ovenfor generalforsamlingen den 7. mai 2015. Dette tilsvarer et samlet utbytte på 488 mill av de utestående aksjene.

Kontantstrøm 2014

Kontantstrømmen fra driften ble 2154 mill i 2014, en økning på 530 mill fra 2013. Økningen skyldes hovedsakelig 349 mill i økt EBITDA og 280 mill i lavere betalt skatt i hovedsak som følge av tilbakebetalt skatt knyttet til et frfalt skattekrav. EBITDA på 2795 mill er 641 mill høyere enn den tilhørende kontantstrømmen fra driften. Dette skyldes hovedsakelig betaling av renter (-452 mill) og skatt (58 mill). Netto kontantstrøm til investeringsaktiviteter på 2275 mill, må blant annet ses i sammenheng med kjøpet av nettvirksomheten i Østfold som ble gjennomført i 2. kvartal. Det ble i 2014 utbetalt et utbytte på 2,50 kroner (2,50 kroner) per aksje, tilsvarende 488 mill. Konsernets netto rentebærende gjeld ved utgangen av 2014 er 10,5 mrd, en økning på 0,6 mrd i løpet av året.

Forretningsområdene 4. kvartal

> Produksjon

NOK millioner	4. kv 14	4. kv 13	2014	2013
Salgsinntekter	224	205	871	859
Brutto dekningsbidrag	236	225	882	868
EBITDA	159	163	599	614
Driftsresultat	148	152	552	568
Driftsresultat vannkraft	144	141	521	549
Driftsresultat krafthandel	4	11	31	19
Kraftpris (øre/kWh)	26	30	24	28
Produksjon (GWh)	854	677	3 452	2 845
Investeringer	15	7	26	26

Forretningsområdet Produksjon hadde salgsinntekter på 224 mill (205 mill) i 4. kvartal. Høyere salgsinntekter skyldes svært høy produksjon, mens lavere kraftpriser bidro negativt. Driftsresultatet på 148 mill (152 mill) fordeler seg med 144 mill (141 mill) fra vannkraftproduksjonen og 4 mill (11 mill) fra krafthandelsvirksomheten.

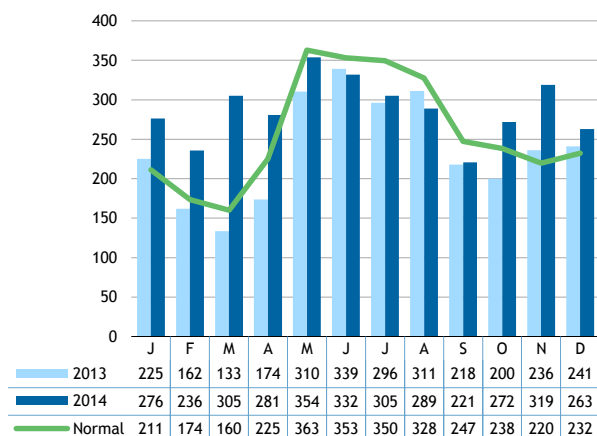
Oppnådd kraftpris på 26 øre/kWh er ned 4 øre/kWh fra fjoråret, og ga 27 mill i lavere resultatbidrag. Oppnådd kraftpris var 0,6 øre/kWh høyere enn tilhørende volumveid

spotpris på Nord Pool Spot for prisområde NO1 og må blant annet ses i sammenheng med positivt resultat fra sikringshandler. Det er solgt 62 GWh konsesjons- og erstatningskraft til 14 øre/kWh (14 øre/kWh) i kvartalet. Hafslund prissikrer deler av vannkraftproduksjonsvolumet og sikringsgraden på 33 prosent ga et resultatbidrag på 5 mill i kvartalet. Det vises til note 6 senere i aksjonærrapporten for omtale av sikringspolicyen. Tabellen nedenfor viser sikringsposisjon for den kommende seks måneders perioden:

Sikringsposisjon	Neste 6 mnd
Sikringsgrad per 31.12.14	37 %
Sikringspris minus markedspris notert 31.12.14 (øre/kWh)	2,2

Produksjonen på 854 GWh i 4. kvartal er 177 GWh høyere enn fjoråret, og ga et positivt resultatbidrag på 46 mill mot 2013. Produksjonen var 24 prosent høyere enn normalen for kvartalet som følge av mildt vær og høy vannføring. Basert på produksjonen så langt, forventet tilgjengelighet i kraftanleggene, nåværende magasinbeholdning og normal værtilstand, forventes normalproduksjon i 1. kvartal 2015.

Vannkraft - månedlig produksjonsprofil (GWh)



Normal = 10 års vannhistorikk justert for effektivitetsforbedringer.

Driftskostnadene på 71 mill i kvartalet er en økning på 14 mill mot fjoråret som følge av høyere sentralnettkostnader og forprosjekteringskostnader for et nytt aggregat i Vamma.

Hafslund Produksjon prosjekterer for bygging av nytt aggregat i Vamma kraftverk. Generatoren blir på 125 MW og aggregatet får en slukeevne på 500 m3/s. Endelig investeringsbeslutning forventes i siste halvår 2015. Foreløpig estimat på investeringskostnad er 800 mill, og en eventuell utbygging forventes å gi en årlig merproduksjon på 160 GWh.

Ved utgangen av 2014 var engasjert kapital 4,4 mrd for produksjonsvirksomheten

> Varme

NOK millioner	4. kv 14	4. kv 13	2014	2013
Salgsinntekter	371	349	1 080	1 153
Brutto dekningsbidrag	218	201	623	608
EBITDA	127	112	308	329
Driftsresultat	87	71	9	156
Brutto dekningsbidrag (øre/kWh)	33	33	32	31
Energiproduksjon (GWh)	638	614	1 907	2 072
Investeringer	40	22	95	61

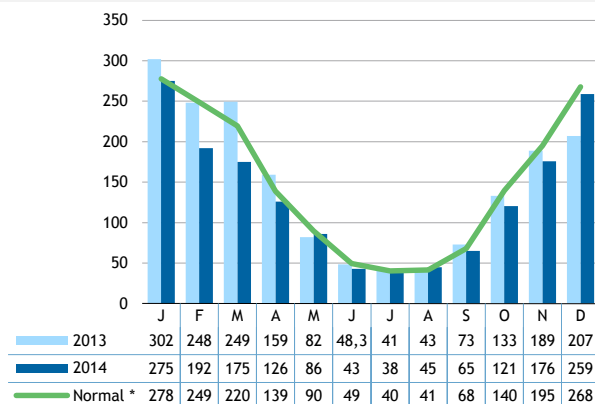
Forretningsområdet Varme hadde salgsinntekter på 371 mill i kvartalet, en økning på seks prosent fra fjoråret blant annet som følge av høyere volum. Brutto dekningsbidrag på 218 mill, er en økning på 17 mill fra fjoråret. Driftskostnadene på 92 mill er på linje med fjoråret. Driftsresultatet på 87 mill er en økning på 27 prosent fra fjoråret. Fjorårets resultat ble belastet med 21 mill i avviklingskostnader på Jessheim. Operasjonelle driftsforbedringer veier opp for fall i kraftprisene og gir et resultat på linje med fjoråret. Dette er tilfredsstillende sett i forhold til svært mildt vær med lav energietterspørsel.

Investeringene på 40 mill i kvartalet og gjelder hovedsakelig tilknytning av nye fjernvarmekunder. For 2014 ble det knyttet til 68 nye fjernvarmekunder med et samlet årlig fjernvarmebehov på 46 GWh, hvorav 21 GWh er tilknyttet i 4. kvartal. Ved utgangen av 2014 var engasjert kapital 5,2 mrd.

Fjernvarme	4. kv 14	4. kv 13	2014	2013
Avfall og biomasse (GWh)	297	294	913	893
Varmepumpe (GWh)	54	48	125	133
Pellets (GWh)	24	33	70	92
Elektrisitet (GWh)	154	143	426	542
Bioolje, naturgass, olje (GWh)	27	11	66	115
Sum energiproduksjon (GWh)	556	529	1 600	1 775
Brenselskostnad (øre/kWh)	26	26	26	29
Fjernvarmepris (øre/kWh)	62	65	61	63
Brutto dekningsbidrag (øre/kWh)	33	35	32	32

Fjernvarmeproduksjonen på 556 GWh, er 27 GWh høyere enn fjoråret som følge av organisk vekst. Det var lav energietterspørsel både i årets og fjorårets kvartal som følge av mildt vær sammenlignet med normalen. Brenselskostnaden på 26 øre/kWh er på nivå med fjoråret og skyldes at lave kraftpriser jevner ut endret brenselsmiks. Fjernvarmeprisen på 62 øre/kWh er 3 øre/kWh lavere enn fjoråret som følge av lavere kraftpris. Den volumveide kraftprisen i kvartalet var 4 øre/kWh lavere mot fjoråret. Brutto dekningsbidrag for fjernvarmevirksomheten på 33 øre/kWh i 4. kvartal, er 2 øre/kWh lavere enn fjoråret.

Fjernvarme - månedlig produksjonsprofil (GWh)



* Normal = forventet produksjon i 2014 gitt normale temperaturforhold (snitt siste 10 år), samt eksisterende og planlagte kundetilknytninger.

Hafslund prissikrer deler av fjernvarmeproduksjonen. Det vises til note 6 senere i aksjonærrapporten for omtale av sikringspolicyen. I 4. kvartal utgjorde sikringsandelen 76 prosent (248 GWh). Resultatet fra sikringshandelen bidro med 9 mill i kvartalet. Tabellen nedenfor viser sikringsposisjon i forhold til netto kraftpriseksponering for fjernvarmevirksomheten for den kommende seks måneders perioden:

Sikringsposisjon	Neste 6 mnd
Sikringsgrad per 31.12.14	58 %
Sikringspris minus markedspris notert 31.12.14 (øre/kWh)	4,3

Industrivarmer i Østfold hadde et samlet brutto dekningsbidrag på 26 mill (21 mill) i kvartalet og forbedringen mot fjoråret skyldes økt pris på damp til industrien. Brutto dekningsbidrag fordeles med 19 mill (16 mill) fra anlegget i Sarpsborg og 7 mill (5 mill) fra Bio-El Fredrikstad. Samlet for året er dekningsbidraget 94 mill, noe som er 11 mill høyere enn fjoråret. Energiproduksjonen på 83 GWh i kvartalet er 2 GWh lavere enn fjoråret.

Industrivarmer	4. kv 14	4. kv 13	2014	2013
Salgspris (øre/kWh)	27	22	27	25
Avfall (tusen tonn)	31	34	126	131
Brutto dekningsbidrag (øre/kWh)	31	25	31	28
Energiproduksjon (GWh)	83	85	307	297

* Brutto dekningsbidrag (øre/kWh) er høyere enn salgspris da inntekter fra mottak av avfall inngår i dekningsbidraget men ikke i salgsprisen.

> Nett

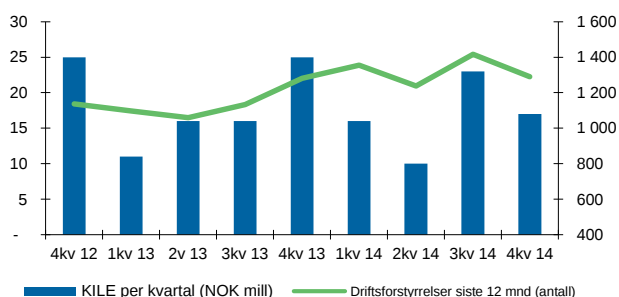
NOK millioner	4. kv 14	4. kv 13	2014	2013
Salgsinntekter	1 187	1 090	4 147	4 052
Brutto dekningsbidrag	851	709	2 829	2 498
EBITDA	378	266	1 314	1 107
Driftsresultat	218	142	757	619
Mer/(mindreinntekt) i resultat	136	43	206	(120)
Investeringer	243	188	674	532

Salgsinntektene for nettvirksomheten var 1187 mill (1090 mill) i 4. kvartal. Økningen i salgsinntektene og dekningsbidraget må i hovedsak ses i sammenheng med 93 mill i økt merinntekt mot fjoråret, samt kjøpet av nettvirksomheten i Østfold fra Fortum i 2. kvartal. Det vises til note 2 senere i rapporten for omtale av mer-/mindreinntekt. Driftsresultatet på 218 mill i 4. kvartal er en økning på 53 prosent fra fjoråret. Resultat-forbedringen må i tillegg til økt dekningsbidrag også ses i sammenheng med noe lavere vedlikeholdsaktivitet, samt integrasjonskostnader knyttet til kjøpet av nettvirksomheten i Østfold.

Den kjøpte nettvirksomheten i Østfold ble fusjonert inn i Hafslund Nett AS i slutten av 2014. Det pågår nå et integrasjonsprosjekt som jobber mot en driftsmodell og organisering som sikrer realisering av synergieffekter. Samtidig bygges det et sterkt kompetansemiljø internt. Integrasjonsprosjektet skal bidra til at Hafslund Nett blir et enda mer effektivt nettselskap. Dette vil over tid sikre lave tariffer til nettkundene samtidig som det vil gi stabil og god avkastning på den engasjerte kapitalen. Hafslund Nett har 676 000 nettkunder ved utgangen av 2014.

Hafslund Nett er blant de nettselskapene i Norge med best leveringssikkerhet. Grafen nedenfor viser utviklingen i driftsforstyrrelser (høyre akse) og KILE-kostnad (venstre akse). KILE er kvalitetsjustering av inntektsrammen for ikke-levert energi.

KILE-kostnad og driftsforstyrrelser (Eksklusive Hafslund Nett Øst)



Det var færre driftsforstyrrelser i 4. kvartal sammenlignet med fjoråret. Dette skyldes hovedsakelig mindre vind og nedbør

spesielt i desember sammenlignet med fjoråret. KILE-kostnaden på 17 mill i kvartalet er en reduksjon på 8 mill mot fjoråret. Samlet energileveranse til sluttkundene på 4,8 TWh er på linje med fjoråret. Gjennomsnittskunden hos Hafslund Nett hadde avbrudd i strømforsyningen på 0,22 timer i 4. kvartal, noe som er 50 prosent bedre enn fjoråret.

Ved utgangen av 4. kvartal har nettvirksomheten en engasjert kapital på 10,5 mrd.

Hafslund Nett søker stabile nett tariffer ovenfor kundene. Nettleien i Hafslund Nett er blant landets rimeligste. Hafslund Nett vil fra 2015 gjennomføre en endring i tariffstrukturen for effektmålte kunder. Hafslund Nett sine inntekter påvirkes ikke av tariffendringen, men fordelingen mellom kundene, og fordeling av nettleien over året, vil endres. Omleggingen medfører at kunder som bruker mye strøm når nettet har høy belastning må betale mer enn kunder som bruker strøm når nettet har lav belastning.

Med normal energietterspørsel, planlagte nett tariffer og vedlikehold, samt pågående integrasjonsarbeid, forventes driftsresultatet for 2015 å bli noe lavere enn resultatet for 2014. Dette må ses i sammenheng med en planlagt mindreinntekt i 2015, mot en merinntekt i 2014.

> Marked

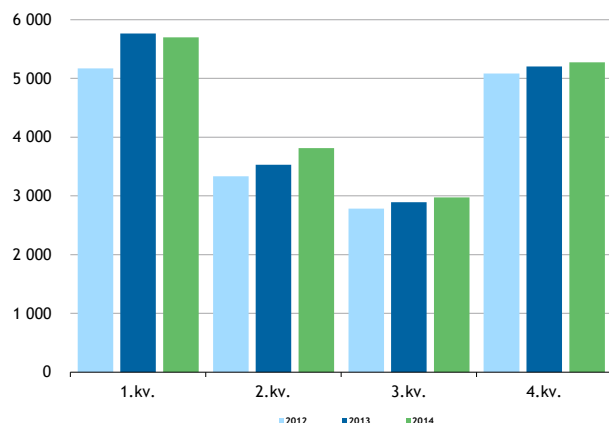
	4. kv 14	4. kv 13	2014	2013
Salgsinntekter	1 898	2 021	6 416	6 868
Brutto dekningsbidrag	357	352	1 386	1 170
EBITDA	78	96	484	342
Driftsresultat	54	84	403	301
Driftsresultat strømsalg - herav verdiendring derivater	49	78	329	275
	4	(9)	3	(4)
Solgt volum (GWh)	5 277	5 203	17 764	17 388
Driftsresultat faktura og kundetjenester mm	5	6	74	26

Salgsinntektene for Marked var 1898 mill i 4. kvartal, en reduksjon på 6 prosent fra fjoråret. Nedgangen skyldes hovedsakelig lavere kraftpriser sammenlignet med 2013. Driftsresultatet på 54 mill (84 mill) er et svakt resultat i et kvartal med normalt høy energietterspørsel. Resultatnedgangen fra fjoråret må blant annet ses i sammenheng med lavere marginer og en positiv engangseffekt på 18 mill i fjorårets kvartal knyttet til det trinnvise oppkjøpet av Energibolaget i Sverige.

Driftsresultatet på 49 mill for strømsalgsvirksomheten tilsvarer et resultat etter skatt på om lag 33 kroner (50 kroner) per kunde. Det ble solgt 5277 GWh i kvartalet noe som er på linje med fjoråret. Hafslund har 1 073 000 kunder ved utgangen av 2014, hvorav 330 000 kunder i Sverige og Finland under merkenavnene Göta Energi, SverigesEnergi og Suomen Energiayhtiö (FinlandsEnergi). Arbeidet med å forenkle

selskapsstruktur og driftsmodell innen Marked pågår for fullt. Målet er å etablere en mer effektiv driftsorganisasjon tilrettelagt for videre vekst, spesielt med fokus på kundevekst i det svenske og finske markedet.

Strømsalg - volum (GWh)



Driftsresultatet på 5 mill for faktura og kundetjenester i kvartalet, er på linje med fjoråret. Lavere system og driftskostnader motvirkes av økte avsetninger for tap på fordringer i kvartalet.

Marked har en engasjert kapital på 1,6 mrd ved utgangen av fjerde kvartal, hvorav balanseført verdi på kundeporteføljen utgjør 1,4 mrd. Engasjert kapital vil i stor grad variere med endringer i arbeidskapitalen gjennom året som følge av energietterspørsel og nivå på engrosprisene for kraft på Nord Pool Spot.

> Annen virksomhet

NOK millioner	4. kv 14	4. kv 13	2014	2013
Stab og støtte	(19)	(21)	(4)	(55)
Øvrig virksomhet	26	(20)	33	63
Driftsresultat annen virksomhet	7	(42)	30	9

Driftsresultat på 26 mill fra øvrig virksomhet inkluderer en gevinst på 52 mill knyttet til innfrielse av et lån som ble gitt som selgerkreditt i forbindelse med salget av aksjene i Hafslund Fibernett AS i 4. kvartal 2010. Hafslund mottok 312 mill i forbindelse med innfrielse av lånet. Øvrig virksomhet inkluderer videre en resultatbelastning på -26 mill (3 mill) knyttet til i verdiendring på rentederivater.

Andre forhold

> Aksjonæroversikt 31. desember 2014

('000)	A-aksjer	B-aksjer	Sum	Andel
Oslo kommune	67 525	37 343	104 868	53,7 %
Fortum Forvaltning AS	37 853	28 706	66 559	34,1 %
Kommunal Landspensjonskasse	5 201	2 848	8 049	4,1 %
MP Pensjon PK	5	1 979	1 984	1,0 %
Gjensidige Forsikring		1 000	1 000	0,5 %
Folketrygdfondet	60	772	832	0,4 %
Skandinaviske Enskilda Banken	18	444	462	0,2 %
Hafslund ASA		420	420	0,2 %
New Alternatives Fund	328		328	0,2 %
Nordea	12	310	322	0,2 %
Sum 10 største	111 002	73 822	184 824	94,7 %
Andre aksjonærer	4 426	5 936	10 362	5,3 %
Total	115 428	79 758	195 186	100 %

Hafslund ASA hadde 6335 aksjonærer ved utgangen av 2014. Børsverdien på 9,9 mrd på Oslo Børs ved utgangen av året legger til grunn en kurs på 50,50 kroner for A-aksjen og 51,00 kroner for B-aksjen.

> Justert utbyttepolitikk

Styret har justert ordlyden på Hafslunds utbyttepolitikk. Den langsiktige utbyttepolitikken for konsernet er å utbetale stabile utbytter som over tid tilsvarer minst 50 prosent av årsresultatene. På denne bakgrunn foreslår styret et utbytte på 2,50 kroner per aksje for 2014.

Framtidsutsikter

Hafslund er et rendyrket energiselskap med ledende posisjoner som Norges største nett-, fjernvarme- og strømsalgsselskap, og en mellomstor kraftprodusent. Etter oppkjøpet av nettvirksomhet i Østfold utgjør den regulerte nettvirksomheten nærmere halvparten av Hafslunds engasjerte kapital. Nettvirksomheten sikrer Hafslund stabil avkastning i en periode preget av lave kraftpriser, og usikre økonomiske tider.

Inntjeningen til forretningsområdene Produksjon og Varme er direkte påvirket av kraftprisutviklingen og produksjonsvolumet. Kraftprisene bestemmes av den hydrologiske situasjonen, tilbud og etterspørsel etter kraft, de økonomiske og regulatoriske forholdene i Norden og Europa. Ved utgangen av 2014 var notert systempris for levering av kraft for 2015 på 27 øre/kWh (30 øre/kWh for 2014). En endring i kraftprisen over året med 1 øre/kWh vil, ved full spotprisseksponering og normal produksjon, endre driftsresultatet med 29 mill og 12 mill for henholdsvis Produksjon og Varme. For å sikre kontantstrøm og utnytte markedsutsiktene benyttes delvis prissikring av salg av produsert energi.

I 2015 vil realisering av de driftsmessige synergiene i det fusjonerte nettselskapet stå sentralt. Inntjeningen for nettvirksomheten er påvirket av egen effektivitet i forhold til resten av nettbransjen, utvikling i rentenivået, i tillegg til endringer i de offentlige reguleringene. 5 prosentpoeng i endret relativ effektivitet innebærer 80 mill i endret inntektsramme, mens 1 prosentpoeng endring i NVE-rente vil endre inntektsrammen med 80 mill for Hafslund Nett.

De neste årene vil nett- og strømsalgsvirksomhet stå overfor betydelige regulatoriske endringer, med innføring av AMS, etablering av en nasjonal elhub, og forbrukersentrisk modell. Strømsalgsvirksomheten har en nordisk vekststrategi som videreføres i 2015. Virksomheten er svært konkurranseutsatt, og lønnsomhet og vekst er betinget av Hafslunds evne til ytterligere å utvikle og forbedre virksomheten.

Konsernets framtidige investeringer vil, i tillegg til løpende drifts- og vekstinvesteringer, preges av lovpålagte investeringer i AMS på om lag 2,4 mrd frem mot 2019, samt en eventuell beslutning om å bygge et nytt aggregat i Vamma prosjektert til om lag 800 mill.

Hafslund er godt rustet både operasjonelt og finansielt til å levere en robust og fremtidsrettet energiforsyning til en voksende befolkning i Østlandsregionen.

Oslo, 3. februar 2015

Hafslund ASA

Styret

> Sammendratt resultat

4. kv 13	4. kv 14	NOK millioner	2014	2013
3 639	3 605	Salgsinntekter	12 396	12 836
(2 208)	(2 052)	Kjøp av varer og energi	(6 866)	(7 867)
1 431	1 552	Brutto dekningsbidrag	5 530	4 970
13	44	Resultat finansielle aktiva	116	125
(275)	(283)	Personalkostnader	(879)	(901)
(564)	(553)	Andre driftskostnader	(1 972)	(1 747)
606	760	EBITDA	2 795	2 446
(199)	(243)	Avskrivninger	(916)	(789)
1	(3)	Nedskrivninger	(130)	(5)
407	514	Driftsresultat	1 750	1 653
(116)	(165)	Rentekostnader med mer	(480)	(494)
(17)	(28)	Verdiendring låneportefølje	(73)	(9)
(133)	(194)	Finanskostnader	(553)	(503)
275	320	Resultat før skatt og solgt virksomhet	1 197	1 150
(66)	(113)	Skattekostnad	(194)	(402)
208	207	Resultat etter skatt	1 003	747
1,07	1,06	Resultat etter skatt per aksje (NOK) = utvannet resultat	5,14	3,83

> Sammendratt utvidet resultat

208	207	Resultat etter skatt	1 003	747
83	9	Verdiendring sikringskontrakter	(23)	36
(16)	43	Omregningsdifferanser	7	14
(23)	(3)	Skatt	6	(10)
44	49	Sum poster som senere vil reklassifiseres til resultatet	(10)	40
(19)	(79)	Endring estimat pensjoner	(307)	(19)
5	21	Skatt	83	5
(14)	(58)	Sum poster som ikke vil reklassifiseres til resultatet	(224)	(14)
238	199	Utvidet resultat i perioden, fordelt på:	769	773
238	199	Resultat til aksjonærene i Hafslund ASA	769	774
(0)	(1)	Resultat til minoritetene	(0)	(1)
238	199	Utvidet resultat etter skatt	769	773

> Sammendratt balanse

NOK millioner	31.12.14	30.09.14	31.12.13	30.09.13
Immaterielle eiendeler	2 973	2 892	2 606	2 490
Varige driftsmidler	19 009	19 042	18 251	18 263
Finansielle eiendeler	786	735	407	233
Fordringer og varer	2 734	2 338	2 979	2 544
Bankinnskudd	742	601	1 143	467
Eiendeler	26 243	25 609	25 384	23 996
Egenkapital (majoritet)	7 860	7 657	7 565	7 318
Egenkapital (minoritet)	17	18	18	18
Avsetning for forpliktelser	3 390	3 713	3 363	3 448
Langsiktig rentebærende gjeld	9 047	9 415	9 432	8 657
Kortsiktig rentebærende gjeld	2 668	2 396	2 332	2 289
Kortsiktig rentefri gjeld	3 262	2 410	2 674	2 267
Gjeld og egenkapital	26 243	25 609	25 384	23 996

> Egenkapitalavstemming

NOK millioner	2014	2013
Egenkapital inngang til perioden	7 583	7 289
Utvidet resultat i perioden	769	773
Utbytte	(488)	(487)
Andre egenkapitaleffekter	13	8
Egenkapital ved utgangen av perioden	7 877	7 583

> Sammendratt kontantstrømoppstilling

NOK millioner	4. kv 14	4. kv 13	2014	2013
EBITDA	760	606	2 795	2 446
Betalte renter	(110)	(100)	(452)	(474)
Betalt skatt	74	(85)	(58)	(338)
Markedsverdiendringer og andre likviditetsjusteringer	(34)	(31)	(67)	(48)
Endring kundefordringer med mer	(749)	(274)	60	15
Endring driftskreditter med mer	290	69	(124)	23
Kontantstrøm fra driften	231	185	2 154	1 624
Drifts, -og ekspansjonsinvesteringer	(322)	(383)	(1 896)	(873)
Netto kjøp/salg aksjer med mer	(20)	67	(379)	435
Kontantstrøm investeringsaktiviteter	(342)	(316)	(2 275)	(438)
Endring rentebærende gjeld & fordringer	253	807	222	220
Utbytte og kapitaltransaksjoner	-	-	(501)	(487)
Kontantstrøm finansieringsaktiviteter	253	807	(280)	(267)
Endring bank i perioden	142	676	(400)	920
Bankinnskudd inn i perioden	600	467	1 143	223
Bankinnskudd ut av perioden	742	1 143	742	1 143

> Segmentrapportering

4. kv 13	4. kv 14	NOK millioner	2014	2013
205	224	Produksjon	871	859
349	371	Varme	1 080	1 153
1 090	1 187	Nett	4 147	4 052
2 021	1 898	Marked	6 416	6 868
(27)	(76)	Annen virksomhet / elimineringer	(119)	(96)
3 639	3 605	Sum salgsinntekter	12 396	12 836
5	133	Produksjon	16	15
1	0	Varme	2	3
4	66	Nett	56	2
66	55	Marked	225	262
51	54	Annen virksomhet	205	197
127	309	Salg mellom segmentene	504	479
152	148	Produksjon	552	568
71	87	Varme	9	156
142	218	Nett	757	619
84	54	Marked	403	301
(42)	7	Annen virksomhet / elimineringer	30	9
407	514	Sum driftsresultat	1 750	1 653

Noter til regnskapet

1) Rammeverk og vesentlige regnskapsprinsipper

Konsernregnskapet for 4. kvartal 2014, avsluttet per 31. desember 2014, er utarbeidet etter regnskapsprinsippene i IFRS (International Financial Reporting Standard) som fastsatt av EU og består av Hafslund ASA og dets tilknyttete selskaper og datterselskaper. Delårsrapporten er ikke revidert. Delårsrapporten avlegges i henhold til IAS 34 Interim Financial Reporting. Delårsregnskapene gir ikke informasjon i samme omfang som et årsregnskap, og må derfor ses i sammenheng med konsernets årsregnskap for 2013. Anvendte regnskapsprinsipper og beregningsmetoder i delårsrapporteringen er de samme som er beskrevet i note 2 i konsernets årsregnskap for 2013 med unntak av vurdering av investeringen i EFI AS.

Det tilknyttede selskapet EFI AS har endret prinsipp for føring av investeringer i datterselskap som følge av implementering av IFRS 10. Endringen innebærer at investeringene nå føres til virkelig verdi. Hafslund sin andel av effekten av prinsippendringen er ført direkte mot egenkapitalen med 19 mill i 1. kvartal 2014. Utover dette har ikke endringer i IFRS 10 og 11 påvirket konsernregnskapet.

2) Nettvirksomhet – inntektsramme og mer/mindreinntekt

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

Den 30. mai 2014 gjennomførte Hafslund kjøpet av Fortum sin nettvirksomhet i Norge. Fortum Distribusjon AS skiftet navn til Hafslund Nett Øst AS og ble fusjonert inn i Hafslund Nett AS i slutten av 2014. Hafslund Nett Øst AS hadde en akkumulert merinntekt på 177 mill på oppkjøpstidspunktet.

Driftsresultatet til nettvirksomheten inkluderer en merinntekt på 136 mill (43 mill) for 4. kvartal 2014 og en merinntekt på 206 mill (mindreinntekt -120 mill) for hele 2014. Akkumulert merinntekt i nettvirksomheten utgjør 701 mill ved utgangen av 2014.

3) Rentebærende lån, rente- og valutaderivater

Ved utgangen av 2014 utgjorde balanseført verdi av låneporteføljen 11 710 mill, hvorav 9 042 mill er langsiktig gjeld og 2 668 mill er kortsiktig gjeld. Endring i virkelig verdi på lån ga en negativ resultateffekt på 28 mill i 4. kvartal 2014. Endring i virkelig verdi på rente- og valutaderivater har gitt en samlet negativ resultateffekt på 35 mill i 4. kvartal 2014. I 4. kvartal 2014 hadde Hafslunds kredittspreader en utgang på ca 15 basispunkter for løpetider under 1 år, mens løpetider mellom 1 og 6 år hadde en utgang på under 10 basispunkter og løpetider over 6 år hadde en utgang på 10 basispunkter. Nibor- og swaprentene falt for alle løpetider, under 20 basispunkter for helt korte løpetider, 35 til 45 for løpetider 6 mnd til 1 år, ca 55 basispunkter for løpetider 1 til 2 år og ca 65 basispunkter for løpetider fra 3 år til 10 år. Nettoeffekten av dette var at markedsrenten (inkl. Hafslunds kredittspreader) falt marginalt for løpetider under 1 år, falt 40 til 55 basispunkter for løpetider 1 til 2 år og om lag 60 basispunkter for løpetider 3 til 10 år.

Endring i virkelig verdi på lånene resultatføres som finanskostnader, mens verdiendring på rente- og valutaderivater resultatføres som resultat finansielle aktiva i driftsresultatet. Konsernet har ikke finansielle covenants knyttet til låneavtalene. Per 31. desember 2014 hadde låne- og rentederivatporteføljen en fordeling på fast og flytende rente på 48/52.

Hafslund har en trekkfasilitet på 3 600 mill bestående av et syndikat på seks nordiske banker som løper til 2018. Hafslund har oppnådd fordelaktige betingelser og det er ingen finansielle covenants i låneavtalen. Trekkfasiliteten skal benyttes som en generell likviditetsreserve. I tillegg har Hafslund en ubenyttet kassekreditt i Nordea på 200 mill.

Hafslund har gjeld i fremmed valuta, samt virksomheter som gjennomfører transaksjoner som er eksponert for svingninger i valutakurs. Dette gjelder i særdeleshet handel med kraft og kraftderivater i EUR og SEK. Konsernets finansavdeling er på vegne av de operative enhetene ansvarlig for å styre konsernets samlede valutaeksponering, og utfører alle transaksjoner mot markedet. Ved låneopptak i utenlandsk valuta sikres hovedstol og basisrente med basisswap på opptrekktidspunktet. Konsernets låneportefølje ble frem til 31. desember 2009 i sin helhet vurdert til virkelig verdi over resultatet. Fra 2010 blir nye lån vurdert til amortisert kost. Nye lån vurdert til amortisert kost utgjorde 7 751 mill ved utgangen av 2014.

4) Pensjonskostnader, -forpliktelser og – midler

Hafslund har oppdatert aktuarberegningene med forutsetninger anbefalt av Norsk Regnskapsstiftelse per 31. desember 2014. I følge oppdatert aktuarberegning er OMF renten redusert ytterligere med 0,2 prosentpoeng sammenlignet med anbefalingen som ble lagt til grunn i 3. kvartal. I tillegg er forutsetninger på lønnsvekst og forventet G-regulering redusert noe. Totalt sett medfører dette en økning i pensjonsforpliktelsen i størrelsesorden 79 mill i 4. kvartal og 307 mill for året. Endringen har hatt en effekt på utvidet resultat tilsvarende 58 mill etter skatt i 4. kvartal og 224 mill etter skatt for året.

Hafslund har offentlige pensjonsplaner og disse pensjonsplanene er i omfattende endring. Alderspensjoner skal levealderjusteres, noe som tilsier en reduksjon i pensjonsforpliktelsen. Basert på anbefaling fra Norsk Regnskapsstiftelse innregnet Hafslund en endring knyttet til levealdersjustering i 3. kvartal 2014 tilsvarende 89 mill før skatt. Beløpet ble regnskapsført som redusert pensjonskostnad i form av planendring, noe som gir en positiv effekt på konsernets driftsresultat. Basert på endelig aktuarberegning for 2014 har Hafslund innregnet ytterligere 16 mill i 4. kvartal knyttet til levealdersjusteringen. Følgende forretningsområder er påvirket av planendringen:

NOK millioner	Produksjon	Varme	Nett	Marked	Annen virksomhet	Totalt
Reduksjon pensjonskostnad	1	6	54	16	28	105
Skatteeffekt	-	(2)	(15)	(4)	(8)	(28)
Effekt resultat etter skatt	1	5	40	11	21	77

5) Kjøp av virksomhet

Fortum sin nettvirksomhet i Norge

Hafslund konsernet overtok med virkning fra den 30. mai 2014 Fortums nettvirksomhet i Norge. Avtalen omfatter 100 prosent av aksjene i nettselskapet Fortum Distribution AS, som også eier 49 prosent av aksjene i Trøgstad Elverk AS, og 100 prosent av aksjene i holdingselskapet Fortum Power and Heat AS som eier 49 prosent av aksjene i Fredrikstad Energi AS (FEAS) og 35 prosent av aksjene i Fredrikstad Energi Nett AS (FEN). Fortum Distribusjon AS skiftet navn til Hafslund Nett Øst AS etter aksjeoverdragelsen og ble fusjonert inn i Hafslund Nett AS i slutten av 2014. Fortum Power and Heat AS har skiftet navn til Hafslund Handel Øst AS. Kjøpet av aksjene ble foretatt samtidig, men ble regulert i to ulike aksjekjøpsavtaler som to separate kjøp og med to separate kjøpspriser. Norske konkurransemyndigheter godkjente transaksjonen den 2. mai 2014.

✓ Hafslund Nett Øst AS

Samlet kjøpspris for aksjene i Hafslund Nett Øst AS var 1 035 mill inklusive renter for perioden 31. desember 2013 frem til overtakelse av aksjene. Netto eiendeler iht. IFRS i selskapet utgjør 659 mill, dvs. totale merverdier ved oppkjøpet utgjør 376 mill. Identifiserte merverdier ved oppkjøpet er hovedsakelig knyttet til nettanlegg, netto etter fratrekk for virkelig verdi av merinntekt. Merinntekt balanseføres ikke, men påvirker verdien av nettanlegget totalt sett ved en transaksjon og er av denne grunn ført til fradrag i verdien på nettanlegget. Den negative verdijusteringen vil redusere avskrivningene på nettanlegget i perioden frem til merinntekten forventes å være nullstilt. Den kjøpte nettvirksomheten inngår i forretningsområdet Nett.

Oppkjøpsanalysen for kjøpet av aksjene i Hafslund Nett Øst AS per 30. mai 2014 fremkommer som følger:

NOK millioner	2014
Kjøpesum	1 035
Virkelig verdi anskaffede netto eiendeler	672
Goodwill	362

NOK millioner	Virkelig verdi	Bokført verdi
Varige driftsmidler	984	964
Finansielle eiendeler	44	50
Kortsiktige fordringer	207	207
Langsiktig gjeld	(179)	(179)
Leverandørgjeld og annen kortsiktig gjeld	(383)	(383)
Anskaffede netto eiendeler	673	659

✓ Hafslund Handel Øst AS

Samlet kjøpspris for aksjene i Hafslund Handel Øst AS var 388 mill. Selskapets eiendeler besto av 23 mill. i bankbeholdning, samt aksjene i FEAS og FEN som regnskapsføres etter egenkapitalmetoden. Virkelig verdi på eiendelene utgjorde 422 mill. på oppkjøpstidspunktet, hvilket gir en tilsynelatende gevinst ved gunstig kjøp på 34 mill. Dette beløpet er i tidligere kvartal inntektsført, men etter en fornyet vurdering utført i forbindelse med den endelige kjøpsprisallokeringen, er beløpet identifisert som negativ verdi på nettanlegget som følge av merinntekt. Denne negative verdijusteringen vil redusere avskrivningene på nettanlegget i perioden frem til merinntekten forventes å være nullstilt på lik linje som for Hafslund Nett Øst AS. Forholdet medfører at tidligere inntektsført beløp på 34 mill som følge av gevinst ved gunstig kjøp i all hovedsak er tilbakeført i 4. kvartal. Tilbakeført beløp utlignes imidlertid delvis av reversering av merinntekten, samt resultatandel for kvartalet fra de tilknyttete selskapene. Eierandelene i FEAS og FEN rapporteres som tilknyttede investeringer under Annen virksomhet.

Energibolaget i Sverige Holding AB

Hafslund utøvet i 4. kvartal 2013 sin kjøpsopsjon ovenfor aksjonærene i Energibolaget i Sverige Holding AB (EBS) og overtok i oktober 2013 de resterende 51 prosent av aksjene i selskapet. Hafslund eier etter dette 100 prosent av EBS. Kostpris for 100 prosent av aksjene i det trinnvise oppkjøpet var totalt SEK 474 mill og netto eiendeler i EBS var på SEK 272 mill ved opsjonsutøvelsen. Etter gjennomført kjøpsprisallokering utgjør total balanseført verdi på kundeporteføljer SEK 129 mill, utsatt skatteforpliktelse SEK 32 mill og goodwill SEK 104 mill.

6) Finansielle instrumenter etter kategori, herunder sikring

Følgende prinsipper for etterfølgende måling av finansielle instrumenter er anvendt for finansielle instrumenter i balansen:

NOK millioner	Derivater benyttet for sikringsformål	Eiendeler til virkelig verdi over resultatet	Utlån og fordringer	Totalt
Eiendeler per 31. desember 2014				
Langsiktige fordringer		252		252
Derivater	12	126		138
Kundefordringer og andre fordringer			2 435	2 435
Kontanter og kontantekvivalenter			742	742
Sum finansielle eiendeler per 31. desember 2014	12	378	3 177	3 567
NOK millioner	Derivater benyttet for sikringsformål	Forpliktelser til virkelig verdi over resultatet	Andre finansielle forpliktelser	Totalt
Forpliktelser per 31. desember 2014				
Lån		3 959	7 751	11 710
Derivater		199		199
Leverandørgjeld og annen kortsiktig gjeld			2 021	2 021
Sum finansielle forpliktelser per 31. desember 2014	-	4 158	9 772	13 930

Hafslund deler de finansielle instrumentene inn i følgende kategorier; finansielle eiendeler, lån og fordringer samt finansielle forpliktelser. Derivater er finansielle instrumenter som enten vurderes i kategorien virkelig verdi over resultatet eller for sikringsformål. Hafslund har fire hovedgrupper av derivater; kraftderivater, rente- og valutaderivater, samt forwardkontrakter knyttet til elsertifikater. Spotkontrakter ved kjøp av elsertifikat fremkommer som del av Kontanter og kontantekvivalenter i tabellen over.

Flere av konsernets resultatenheter er eksponert for risiko knyttet til kraftmarkedet. Den naturlige markedseksposeringen kommer hovedsakelig som følge av eierskap i kraftproduksjon, varmeproduksjon og strømsalg til kunder. Kraftmarkedet har de siste årene vært relativt volatil, noe som har bidratt til et ønske om å skape større forutsigbarhet i resultatene til forretningsområdene Produksjon og Varme. For å redusere risikoen knyttet til fremtidige kontantstrømmer fra salg av kraft sikres deler av kraftprisen. Hafslund prissikrer løpende deler av vannkraftproduksjonsvolumet, samt inngår sikringsforretninger i

forretningsområdet Varmer, for de kommende 36 måneder for å redusere kraftpriserisiko. I henhold til konsernets sikringspolicy, ventes andelen sikring å være betydelig høyere de kommende 6 måneder mot etterfølgende del av perioden. Andelen sikring kan variere vesentlig og blir gjort på bakgrunn av en samlet vurdering av markedspriser og utsikter, med formål om å oppnå tilfredsstillende priser og redusere nedsiden i Hafslunds inntjening. Sikringsforholdet blir regnskapsmessig ført som kontantstrømsikring iht IAS 39 og verdiendringer i sikringsinstrumentet føres over utvidet resultat og inngår i tabellen over som Derivater benyttet for sikringsformål. For ytterligere å redusere risikoen knyttet til fremtidige kontantstrømmer har konsernet rammer for prissikring av vannkraftproduksjonsvolumet i inntil 15 år.

Strømsalgsvirksomheten sikrer sine marginer på alle strømprodukter, som tilbyr kundene ulike former for fastpriser eller pristak over en avtalt tidsperiode. Dette gjøres ved at en inngår finansielle kraftkontrakter for kjøp av fysisk volum tilsvarende leveringsforpliktelsen til kundene. Finansielle kraftkontrakter regnskapsføres til virkelig verdi over resultatet, og oppfyller ikke krav til sikringsbokføring. Konsernets formål ved kontraktshandel er sikring av marginene på sine kundeporteføljer. I et marked med store endringer i engros- og forwardpriser vil virkelig verdi på framtidige kraftkontrakter endres i takt med prisendringene på Nasdaq OMX. I 4. kvartal 2014 var det enkelte endringer i urealiserte verdier på kraftkontrakter. Det er i 4. kvartal regnskapsført en gevinst grunnet økning i urealiserte verdier på 4 mill (-9 mill). Gevinster som følge av økte verdier av kraftkontrakter vil i stor grad oppveies av en motsvarende redusert margin knyttet til sluttbrukerkontrakter. Konsernets sluttbrukerkontrakter er imidlertid ikke vurdert å være innenfor IAS 39 og regnskapsføres til laveste verdis prinsipp.

Tabellen nedenfor viser finansielle instrumenter til virkelig verdi over resultatet etter verdsettelsesmetode. De ulike nivåene er som følger:

1. Notert pris i et aktivt marked for en identisk eiendel eller forpliktelse (nivå 1).
2. Verdsettelse basert på andre observerbare faktorer enn notert pris (nivå 1) enten direkte (pris) eller indirekte (utledet fra priser) for eiendelen eller forpliktelsen (nivå 2).
3. I tilfeller hvor det ikke er hensiktsmessig å benytte notert kurs eller transaksjonsverdi, benyttes neddiskonterte framtidige kontantstrømmer, samt konsernets egne estimat.

NOK millioner	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Total
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet:				
Asiatisk opsjon			8	8
Kraftkontrakter		112		112
Valutaterminer		6		6
Sum eiendeler	-	118	8	126
Finansielle forpliktelser til virkelig verdi over resultatet:				
Lån		3 959		3 959
Elsertifikater	4			4
Kraftkontrakter	127	11		138
Renteswapper		58		58
Sum forpliktelser	131	4 028	-	4 158

7) Driftsmidler

Det er investert i driftsmidler for 322 mill i 4. kvartal 2014 og 1 896 mill i 2014. Investeringene gjelder ordinære drifts- eller ekspansjonsinvesteringer, i tillegg til kjøpet av Fortums nettvirksomhet som omtalt i note 5 over.

8) Nedskrivningsvurderinger

Konsernet overvåker løpende indikasjoner på mulig nedskrivningsbehov. I note 8 i konsernets årsregnskap for 2013 fremkom det av sensitivitetstestene for energigjenvinningsanlegget Bio-El Fredrikstad, som inngår i forretningsområdet Varmer, at nedskrivningsvurderingene viste lav robusthet. Anlegget ble satt i drift våren 2008 og har en årlig leveranse på 110-120 GWh industridamp, fjernvarme og elektrisitet basert på brensel fra næringsavfall. Total kapasitet for anlegget er cirka 175 GWh. Lønnsomheten til Bio-El Fredrikstad er sterkt påvirket av avfallsprisene. Som følge av betydelig og langvarig fall i avfallsprisene ble anlegget nedskrevet med 240 mill i 3. kvartal 2012.

Lønnsomheten til energigjenvinningsanlegget har svekket seg ytterligere gjennom 2014. Grunnen til dette er blant annet fall i kraftpriser, stabilt lave avfallspriser, driftsmessige utfordringer og en rigid operatøraftale, samt begrenset kundegrunnlag for damp. Det er av denne grunn foretatt en ytterligere nedskrivning av anlegget i 3. kvartal 2014 med 66 mill. Bio-El Fredrikstad anlegget har etter dette en balanseført verdi på 30 mill. I vurderingen er forventet fremtidig energileveranse justert noe opp fra dagens nivå, mens kostnadsnivået er holdt stabilt i tillegg til noen planlagte kostnadsreducerende tiltak. Salgspris for all energileveranse er direkte linket til kraftpris NO1 og det er lagt til grunn dagens forwardkurve NASDAQ OMX. Energigjenvinningsanleggets framtidige lønnsomhet er avhengig av videre utvikling av kraft- og avfallspriser, samt gjennomføring av optimaliseringstiltak for videre økt uttak av industridamp og mer effektiv drift av anlegget.

Det er videre foretatt en nedskrivning på 61 mill i 3. kvartal 2014 knyttet til sekundærnettet for fjernvarme på Søndre Nordstrand i Oslo. Nedskrivningen av sekundærnettet på Søndre Nordstrand kommer som følge av at inntekter fra kundene ikke i tilstrekkelig grad dekker kostnader forbundet med fjernvarmenettets tekniske tilstand og drifts- og vedlikeholdsbehov. Gjennomsnittlig årlig fjernvarmeleveranse til borettslagskundene i sekundærnettet er 90 GWh, dette utgjør om lag fem prosent av samlet fjernvarmeleveranse i Oslo.

9) Transaksjoner med nærstående

Hafslund konsernet foretar kjøps- og salgstransaksjoner med nærstående parter som en del av normal forretningsdrift. I 2014 har Hafslund kjøpt og solgt varer og tjenester til Oslo kommune. Oslo kommune eier 53,7 prosent av aksjene i Hafslund ASA per 31. desember 2014 og eksempler på salg til Oslo kommune er strømsalg, samt tilhørende vedlikehold og investeringer. Eksempler på kjøp er avfallsvarme fra Energigjenvinningsetaten (EGE). Alle transaksjoner er basert på markedsmessige betingelser.

Nedenstående tabell presenterer transaksjoner med nærstående:

NOK millioner	Salg av varer og tjenester	Kjøp av varer og tjenester	Kjøp ført som investering	Kundefordringer	Leverandørgjeld
4. kvartal 2014					
Oslo Kommune	46	52	3		
2014					
Oslo Kommune	155	178	4	20	29

10) Betingete utfall

Skatteetaten har akseptert at det ikke er grunnlag for å skattlegge aksjegevinstene ved salg av aksjene i Hatros I AS og Hatros II AS i 2006 og 2007. Som følge av dette ble det i 1. kvartal 2014 regnskapsmessig tilbakeført tidligere avsatt skatt på 268 mill. Hafslund har i 3. og 4. kvartal 2014 fått tilbakebetalt tidligere betalt skatt vedrørende dette. Det vises til note 24 i Hafslund konsernets årsrapport 2013 for ytterligere informasjon om skattesaken.

Historisk kvartalsinformasjon for konsernet

> Sammendratt resultat

NOK millioner	4.kv.14	3.kv.14	2.kv.14	1.kv.14	4.kv.13	3.kv.13	2.kv.13	1.kv.13	4.kv.12
Salgsinntekter	3 605	2 507	2 550	3 734	3 639	2 380	2 810	4 007	3 592
Kjøp varer og energi	(2 052)	(1 261)	(1 263)	(2 289)	(2 208)	(1 253)	(1 640)	(2 766)	(2 190)
Brutto dekningsbidrag	1 552	1 246	1 287	1 444	1 431	1 127	1 170	1 241	1 402
Resultat finansielle aktiva	44	24	37	12	13	119	6	(14)	51
Personalkostnader	(283)	(127)	(227)	(242)	(275)	(189)	(213)	(224)	(283)
Andre driftskostnader	(553)	(487)	(473)	(459)	(564)	(424)	(394)	(366)	(513)
EBITDA	760	656	624	755	606	633	569	638	657
Av, - og nedskrivninger	(246)	(382)	(216)	(201)	(198)	(202)	(195)	(198)	(229)
Driftsresultat	514	275	408	554	407	431	374	440	429
Rentekostnader med mer	(165)	(126)	(96)	(93)	(116)	(134)	(115)	(130)	(117)
Verdiendring låneportefølje	(28)	(11)	(17)	(16)	(17)	29	7	(27)	11
Finanskostnader	(194)	(136)	(114)	(109)	(133)	(105)	(108)	(157)	(105)
Resultat før skatt og solgt virksomhet	320	138	294	445	275	326	266	283	323
Skattekostnad	(113)	(67)	(126)	112	(66)	(116)	(115)	(105)	(118)
Periodens resultat	207	71	168	557	208	210	151	178	205
Majoritetens andel av resultat	208	70	168	557	208	210	151	178	207
Minoritetens andel av resultat	(1)	1	(0)	0	(0)	(0)	(1)	0	(2)
Resultat pr. aksje (NOK)	1,06	0,36	0,86	2,85	1,07	1,08	0,77	0,91	1,05

> Sammendratt balanse

NOK millioner	31.12.14	30.09.14	30.06.14	31.03.14	31.12.13	30.09.13	30.06.13	31.03.13	31.12.12
Immaterielle eiendeler	2 973	2 892	2 937	2 630	2 606	2 490	2 478	2 472	2 432
Varige driftsmidler	19 009	19 042	19 142	18 149	18 251	18 263	18 281	18 269	18 365
Finansielle eiendeler	786	735	833	484	407	233	589	612	657
Fordringer og varer	2 734	2 338	1 991	2 636	2 979	2 544	2 179	3 111	2 871
Bankinnskudd og lignende	742	601	418	2 328	1 143	467	1 067	290	223
Eiendeler	26 243	25 609	25 321	26 227	25 384	23 996	24 593	24 755	24 549
Egenkapital (majoritet)	7 860	7 657	7 797	8 149	7 565	7 318	7 145	7 420	7 270
Egenkapital (minoritet)	17	18	16	17	18	18	18	19	19
Avsetning for forpliktelser	3 390	3 713	3 607	3 420	3 363	3 448	3 440	3 419	3 317
Langsiktig rentebærende gjeld	9 047	9 415	8 927	9 499	9 432	8 657	8 603	8 070	8 422
Kortsiktig rentebærende gjeld	2 668	2 396	2 783	2 220	2 332	2 289	3 179	2 866	3 119
Kortsiktig rentefri gjeld	3 262	2 410	2 190	2 921	2 674	2 267	2 208	2 960	2 402
Gjeld og egenkapital	26 243	25 609	25 321	26 227	25 384	23 996	24 593	24 755	24 549

> Sammendratt kontantstrømoppstilling

NOK millioner	4.kv.14	3.kv.14	2.kv.14	1.kv.14	4.kv.13	3.kv.13	2.kv.13	1.kv.13	4.kv.12
EBITDA	760	656	624	755	606	633	569	638	657
Betalte renter	(110)	(54)	(115)	(173)	(100)	(84)	(107)	(183)	(104)
Betalt skatt	74	142	(124)	(150)	(85)	0	(125)	(128)	(7)
Verdiendringer og andre likviditetsjusteringer	(34)	(8)	(28)	3	(31)	(98)	55	26	(80)
Endring kundefordringer med mer	(749)	(331)	803	337	(274)	(361)	890	(241)	(1 250)
Endring driftskreditter med mer	290	(37)	(1 009)	632	69	(75)	(676)	705	124
Kontantstrøm fra driften	231	368	151	1 404	185	15	606	817	(660)
Drifts, -og ekspansjonsinvesteringer	(322)	(253)	(1 191)	(130)	(383)	(180)	(199)	(111)	(418)
Netto kjøp/salg aksjer med mer	(20)	(11)	(332)	(16)	67	373	2	(7)	17
Kontantstrøm investeringsaktiviteter	(342)	(264)	(1 523)	(146)	(316)	193	(197)	(118)	(401)
Endring rentebærende gjeld & fordringer	253	91	(50)	(72)	807	(808)	854	(633)	410
Utbytte og kapitaltransaksjoner	0	(13)	(488)	0	0	0	(487)	0	0
Kontantstrøm finansieringsaktiviteter	253	78	(538)	(72)	807	(808)	367	(633)	410
Endring bank i perioden	142	182	(1 910)	1 186	676	(600)	777	67	(651)
Bankinnskudd inn i perioden	600	418	2 328	1 143	467	1 067	290	223	874
Bankinnskudd ut av perioden	742	600	418	2 329	1 143	467	1 067	290	223

> Segmentinformasjon

NOK millioner	4.kv.14	3.kv.14	2.kv.14	1.kv.14	4.kv.13	3.kv.13	2.kv.13	1.kv.13	4.kv.12
Produksjon	224	207	203	237	205	229	234	191	243
Varme	371	115	160	433	349	106	194	504	395
Nett	1 187	1 029	950	982	1 090	925	966	1 070	1 193
Marked	1 898	1 187	1 246	2 085	2 021	1 147	1 443	2 257	1 738
Annen virksomhet / elimin	(76)	(31)	(9)	(4)	(27)	(28)	(28)	(14)	23
Sum salgsinntekter	3 605	2 507	2 550	3 734	3 639	2 380	2 810	4 007	3 592
Produksjon	159	142	143	155	163	163	177	111	185
Varme	127	1	8	172	112	6	37	174	122
Nett	378	345	312	279	266	286	283	272	311
Marked	78	140	126	140	96	83	71	91	54
Annen virksomhet / elimin	17	29	35	9	(31)	95	0	(10)	(16)
Sum EBITDA	760	656	624	755	606	633	569	638	657
Produksjon	148	130	131	143	152	152	165	99	175
Varme	87	(172)	(35)	129	71	(43)	(5)	133	92
Nett	218	201	182	156	142	164	162	150	180
Marked	54	109	113	127	84	73	62	82	48
Annen virksomhet / elimin	7	6	17	(1)	(42)	84	(10)	(24)	(65)
Sum driftsresultat	514	275	408	554	407	431	374	440	429

Finansiell kalender

1. Rapport 4. kvartal 2014 - 4. februar 2015
2. Rapport 1. kvartal 2015 - 7. mai 2015
3. Ordinær generalforsamling - 7. mai 2015
4. Rapport 2. kvartal 2015 – 10. juli 2015
5. Rapport 3. kvartal 2015 - 22. oktober 2015

Investorinformasjon

1. Informasjon finnes på Hafslunds hjemmesider:
 - www.hafslund.no
 - Registrering av abonnement på pressemeldinger
2. Konserndirektør Økonomi og Finans (CFO), Heidi Ulmo,
 - Heidi.Ulmo@hafslund.no
 - Tlf: +47 909 19 325
3. Økonomidirektør og investorkontakt, Morten J. Hansen
 - mjh@hafslund.no
 - Tlf: +47 908 28 577

Hafslund ASA
Drammensveien 144, Skøyen
N-0277 Oslo

Telefon + 47 22 43 50 00
Telefaks + 47 22 43 51 69

www.hafslund.no

E-post: firmapost@hafslund.no