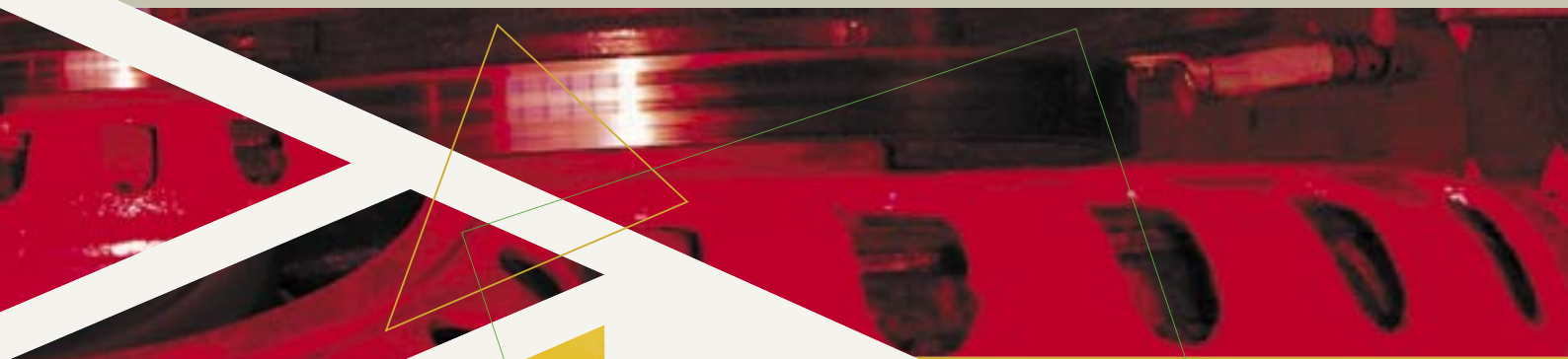


Årsrapport 2004

Arendals Fossekompani ASA





Innhold

Styrets beretning	1
Resultatregnskap	4
Balanse	5
Kontantstrømoppstilling	7
Grafikk	8
Noter	9
Corporate Governance	19
Revisjonsberetning	20
Regnskapsinformasjon (NVE)	21
IFRS	22
Finansielle hovedtall og nøkkeltall	23
Generalforsamling	24
Utbytte	24
RISK-beløp	24
Kapasitet og ytelse	25

Historikk

Arendals Fossekompani ASA ble stiftet 30. januar 1896 med formål "at indkjøbe og ved Salg eller på anden Maade at nyttiggjøre Vandkraft i Nidelvens Vasdrag."

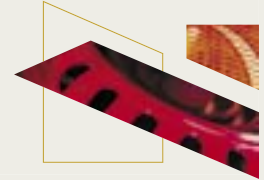
Selskapet har gjennom årene stadig bygget ut og modernisert kraftanleggene. I dag har de tre kraftstasjonene Bøylefoss, Flatenfoss 1 og Flatenfoss 2 tilsammen 10 aggregater med samlet ytelse 75 000 kW. Gjennomsnittlig årsproduksjon de siste 10 år har vært 477 mill. kWh.

Selskapets kraftproduksjon foregår i Froland kommune, hvor også selskapets administrasjon er lokalisert.

Selskapets virksomhet omfatter videre krafthandel, i begrenset utstrekning også overføring og distribusjon av kraft.

I 1992 ble datterselskapet Markedskraft AS etablert. Markedskraft har kontorer i Stockholm, Århus og Berlin, i tillegg til Arendal.

Utenom kraftvirksomheten har Arendals Fossekompani ASA foretatt betydelige finansielle investeringer i verdipapirer, i det vesentlige i norske selskaper.



Styrets beretning

Konsernet fikk i 2004 et overskudd før skatt og minoritetsposter på MNOK 308, mot et overskudd på MNOK 459 i 2003. Utviklingen i verdipapirmarkedet har medført at urealiserte tap på selskapets verdipapirportefølje har blitt redusert med MNOK 140. Porteføljens samlede urealiserte kurstap pr 31.12.04 var MNOK 13. Driftsresultatet ble MNOK 95, mot MNOK 86 i 2003. Finansresultatet ble MNOK 213, mot MNOK 373 året før. Finansinntektene inkluderer realiserte aksjegevinster med MNOK 43. I 2003 utgjorde realiserte aksjegevinster MNOK 122. Styret foreslår at utbyttet settes til kr 50,- pr. aksje. Med forbehold om generalforsamlingens godkjenning vil utbyttet bli utbetalt den 25. april 2005.

Nedbør, temperatur og magasiner

Norge

For landet som helhet var tilsiget i 2004 7 % høyere enn normalt.

Årstemperaturen var i 2004 1,4 grader høyere enn normalt, og året ble dermed det 6. varmeste siden målingene startet i 1867.

Ved årsskiftet 2004/2005 var magasinutfyllingen nær medianverdien for årene 1990-2000. Snømengden i magasinområdene var noe mindre enn normalt i Øst- Norge og større enn normalt fra Vestlandet og nordover. Totalt var beholdningen av vann og snø ca 8 TWh større enn normalt for årstiden.

Arendalsvassdraget

I 2004 falt det i gjennomsnitt 1151 mm nedbør for 10 målestasjoner i Arendals-vassdraget. Dette utgjør 104 % av nedbøren i et normalår.

Det aller meste av tilsiget kunne utnyttes i kraftstasjonene, og flomtapet, inklusive tap i perioden da Flatenfoss 2 ble revidert, utgjorde ca 28 GWh.

Ved årsskiftet 2003/2004 var magasinbeholdningen 934 mill. m³. Beregnet snømagasin var betydelig lavere enn normalt. Samlet beholdning av vann og snø var 94 % av det normale for årstiden

Ved årsskiftet 2004/2005 var magasinbeholdningen 983 mill. m³. Dette utgjorde 73 % av fulle magasiner. Beregnet snømagasin tilsvarte på samme tidspunkt ca 54 % av normalt. Samlet var beholdningen av vann og snø 97 % av det normale for årstiden.

Produksjon og forbruk

Norge

Total kraftproduksjon ble 110 TWh, 93 % av midlere års produksjon og 2,6 % høyere enn i 2003.

Det alminnelige kraftforbruk økte med 2,9 %. Korrigert for unormale temperaturforhold, økte det alminnelige forbruk med 3,6 %.

Kraftintensiv industri økte sitt forbruk med 10 %. Landets netto kraftimport var 11,5 TWh.

Kraftprisene i engrosmarkedet, Nordpools systempris, var i gjennomsnitt 17 % lavere enn året før.

Selskapet

Brutto kraftproduksjon i 2004 ble 502,4 GWh. Dette tilsvarer 112 % av normalt. I 2003 var bruttoproduksjonen 447,1 GWh.

Samlet netto inntekt fra salg av kraft ble MNOK 122,1, en reduksjon på MNOK 7,4 i forhold til 2003. Økningen i produsert kvantum kompenserte ikke fullt ut for et lavere kraftprisinivå.

Selskapets kraftsalg på faste kontrakter utgjorde 29,7 GWh, hvorav alt gjaldt lovpålagt avståelse av konsesjonskraft til kommuner. Inntekten av fastkraftsalget ble MNOK 2,6 mot MNOK 3,0 i 2003. Det er heller ikke i 2004 inngått nye avtaler om langsiktige leveranser av kraft, men det er foretatt prissikring for 132 GWh av forventet spotkraftsalg i 2005.

Inntektene fra salg av spotkraft ble MNOK 120,3 tilsvarende 25,4 øre/kWh, mot henholdsvis MNOK 128,1 og 31,1 øre/kWh i 2003. Midlere ukepris i Nord Pools døgnmarked, referert Oslo, har variert fra 20,8 øre/kWh i uke 52 til 28,1 øre/kWh i uke 35. Tilsvarende gjennomsnittlig pris for året var 24,6 øre/kWh, mot 29,4 øre/kWh i 2003.

Fratrukket kostnader til kraftkjøp og -overføring, ble driftskostnadene i 2004 MNOK 32,4 mot MNOK 31,1 i 2003.

Driftsresultatet for morselskapet ble MNOK 91,6 mot MNOK 99,7 i fjor.

Tekniske anlegg

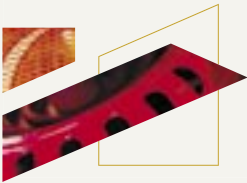
Det har vært gjennomført normale vedlikeholdsarbeider på kraftanlegg og ledninger.

Av større arbeider nevnes full turbinoverhaling i kraftstasjonen Flatenfoss 2. Turbinen kom i drift i 1982, og dette var første gang hele turbinen ble revidert. Alle slitasjeelementer, inkludert 3 stk. lagre, ble byttet. Samtidig ble det gjennomført en omfattende rengjøring og opprusting av generatoren. Arbeidene startet i mai og ble avsluttet primo desember.

Produksjonstapet som følge av at en del vann måtte slippes forbi kraftstasjonen i denne perioden, utgjorde ca 12,5 GWh.

Utgiftsførte kostnader i forbindelse med vedlikeholdsarbeider utgjør i alt MNOK 3,1.

Driften av anleggene, bortsett fra en mindre skade i tilknytning til forannevnte revisjon av Flatenfoss 2, har gått uten uhell eller skader av betydning.



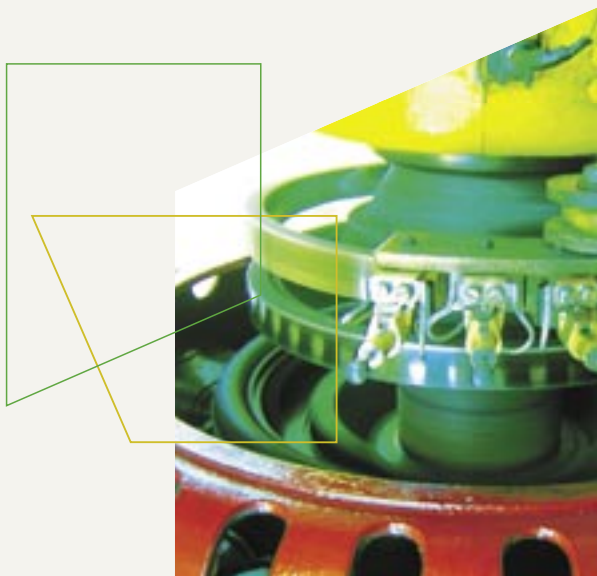
FINANSVIRKSOMHETEN

Strategi

Arendals Fossekompani har en betydelig finansiell kapasitet. Investeringsporteføljen vil til enhver tid dels bestå av langsiktige og aktive eierengasjementer, dels av likviditetsforvaltning. Likviditetsforvaltningen vil hovedsakelig bestå av børsnoterte aksjer. Investeringsporteføljen skal i det vesentlige bestå av et begrenset antall større investeringer. Til grunn for investeringsstrategien ligger en tro på at et langsiktig, aktivt eierengasjement over tid gir størst avkastning, hensyntatt risiko.

Resultater

Selskapets investeringsportefølje fikk i 2004 en avkastning før skatt på 22,1 %, mot 42,0 % i 2003. Utviklingen for Oslo Børs Hovedindeks var til sammenligning 38,4 % i 2004 og 48,4 % i 2003.



I løpet av året ble porteføljens urealiserte tap redusert med MNOK 140 til MNOK 13.

Mottatt utbytte på verdipapirer utgjorde MNOK 41,9.

Av større transaksjoner nevnes salg av 3,475 mill. aksjer i Telenor, og selskapets beholdning av Telenoraksjer var pr. 31.12.04 redusert til 1,25 mill. aksjer.

Alle foretatte aksjesalg i 2004 ga et samlet proveny på MNOK 264,2. og en samlet gevinst på MNOK 42,5.

I løpet av året ble det kjøpt verdipapirer for MNOK 387,6. De største kjøpene gjaldt Yara International (MNOK 126,6), Norsk Vekst konvertible obligasjoner (MNOK 57,9), Tomra (MNOK 45,3) og Kongsberggruppen (MNOK 39,3).

PERSONALE, LIKESTILLING, ARBEIDSMILJØ OG DET YTRE MILJØ

Ved årsskiftet var det 14 heltidsansatte og 4 deltidsansatte i morselskapet. Ansettelsesforholdene i selskapet kjennetegnes av langsiktighet og stabilitet. Selskapets ledelse og styre har for tiden henholdsvis ingen og én kvinne. Selskapet har som mål å bedre balanse mellom kjønnene.

Arbeidsmiljøet anses som godt. Bedriften har et eget utvalg for behandling av spørsmål vedrørende helse, miljø og sikkerhet. Utvalget har representasjon fra ansatte og bedriftsledelse. Det er iverksatt en rekke mindre tiltak med sikte på sikkerhetsmessige og miljømessige forbedringer.

Sykefraværet har vært på 66 dager, hvilket tilsvarer 1,6 % av total arbeidstid.

Det har i 2004 ikke vært personskader eller ulykker. Det har heller ikke vært materielle skader av større betydning.

Selskapets drift påvirker i liten grad det ytre miljø.

DATTERSELSKAP

Markedskraft AS eies med 65,1 % av Arendals Fossekompani ASA. Øvrige aksjer eies av ansatte og tidligere ansatte. Markedskraft AS eier 100 % av aksjene i Markedskraft AB i Stockholm, Markedskraft AS i Århus og Markedskraft GmbH i Berlin. Markedskraft AS eier 75 % av aksjene i Kelin AS, øvrige aksjer eies av Arendals Fossekompani. Markedskraft AB eier 100 % av aksjene i Markedskraft Fonder AB.

Arendals Fossekompani eier 56,2 % av aksjene i Scanmatic AS, øvrige aksjer eies i det vesentlige av ansatte i Scanmatic.

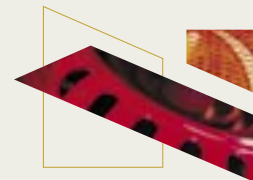
Markedskraft er en ledende nordisk aktør innen forvaltning av kraftporteføljer, analyser og rådgivning i kraftmarkedet. Kelin Kraft driver avregning av vel 150.000 slutt kunder, på oppdrag fra kraft- og nettselskaper. Scanmatic er en ingeniørbedrift som utvikler og produserer elektronisk utstyr for bl.a. kraftbransjen, forsvaret, industri og samferdsel.

Markedskraft AS driver bl.a. forvaltning av kraftporteføljer for kunder. Kundene oppnådde i 2004 en netto avkastning på 12,0 %, etter at alle omkostninger, inklusive Markedskrafts andel av overskuddet, var fratrukket. I 2003 var tilsvarende avkastning 14,3 %. Andelseierne i kraftfondet Elixir, som forvaltes av Markedskraft Fonder, oppnådde i perioden fra fondet startet sin virksomhet den 01.06 til 31.12, en netto avkastning på 8,1 %.

Markedskraft med datterselskaper fikk et konsolidert overskudd før skatt på MNOK 6,3 mot et underskudd på MNOK 12,0 mill. i 2003.

Scanmatic fikk et underskudd før skatt på MNOK -1,8 mot et overskudd på MNOK 2,9 i 2003.

Markedskraft AS, inklusive heleide datterselskaper og MK Fonder AB, hadde pr 31.12 til sammen 42 ansatte. Kelin Kraft AS hadde 20 ansatte og Scanmatic as hadde 27 ansatte.



IFRS

Børsnoterte selskaper skal fra og med regnskapsåret 2005 utarbeide konsernregnskap i henhold til International Financial Reporting Standards (IFRS). Arendals Fossekompani vil følge disse regnskapsprinsipper fra og med 1. kvartal 2005. En foreløpig urevidert avstemming av effektene av innføring av IFRS fremgår av egen oppstilling i årsrapporten.

STYRET

I henhold til selskapets vedtekter kunne styreformann Jon R. Gundersen ikke gjenvelges på generalforsamlingen den 23. mars.

Før generalforsamlingen hadde Svein Erik Amundsen og Jarle Ø. Gundersen frasagt seg gjenvalg. Som nye styremedlemmer ble valgt Marianne Lie (2 år), Øyvinn A. Brøymer (2 år) og Morten Bergesen (1 år). Kjell Christian Ulrichsen ble gjenvalgt som styremedlem for 2 nye år.

I etterfølgende styremøte ble Erik Must valgt til styrets formann og Øyvinn A. Brøymer til nestformann.

AKSJONÆRFORHOLD

Ved årets utløp hadde selskapet 979 aksjonærer, mot 974 ved forrige årsskifte. I løpet av året ble det omsatt 72.291 aksjer, tilsvarende 2,9 % av totalt antall aksjer i selskapet. Selskapet eier selv 9,99 % av det totale antall aksjer.

Styret vil foreslå for generalforsamlingen at ovennevnte aksjer i eget eie amortiseres. Forutsatt at forslaget blir vedtatt, vil styret foreslå at generalforsamlingen gir styret fullmakt til ytterligere kjøp av inntil 10 % av utestående egne aksjer.

Aksjekursen var ved årets begynnelse kr 520 og ved årets slutt kr 635. Korrigert for utbetalt utbytte i 2004 på kr 40,00, tilsvarende dette en verdiøkning på 29,8 %.

REDEGJØRELSE FOR ÅRSREGNSKAPET

Etter styrets oppfatning gir årsregnskapet en korrekt beskrivelse av selskapets stilling ved årsskiftet. Det knytter seg ingen vesentlige usikkerheter til årsregnskapet, og det er heller ingen ekstraordinære forhold som har påvirket regnskapet. Det er ikke inntruffet vesentlige hendelser etter balansedagen. Styret bekrefter at forutsetning om fortsatt drift er til stede.

FREMTIDSUTSIKTER

Nedbøren i Arendalsvassdraget har så lang i år vært mindre enn normalt. Tilsiget har, på grunn av høye temperaturer, likevel vært relativt høyt. Det ligger lite snø i fjellet. Ressurssituasjonen er totalt noe svekket siden årsskiftet, men det antas likevel at selskapets kraftproduksjon inneværende år vil bli omtrent like stor som i 2004.

På landsbasis har nedbøren vært større enn normalt, og det ligger mange steder mye snø i fjellområdene. Det forventes at årets gjennomsnittlige kraftpris blir lavere enn i 2004. Det samme vil i så fall gjelde for morselskapets driftsresultatet.

Først når kraftprisene stabiliserer seg på et høyere nivå enn i dag, er det sannsynlig at det vil bli bygget ny produksjonskapasitet av betydning. Inntil slik utbygging finner sted, må man forvente at kraftprisene fortsatt vil kunne variere mye, i takt med nedbøren. Relativt hyppig vil man kunne få knapphet på energi og effekt, med tilhørende høye kraftpriser.

Nasjonale og internasjonale ordninger, som gir økonomiske incentiver for miljøvennlig kraftproduksjon, vil etter hvert ytterligere kunne bedre vannkraftens lønnsomhet.

Selskapets finansielle stilling er god. Styret antar at det foreligger et godt grunnlag for vekst i selskapets verdier.

FINANSIELL RISIKO

Selskapets finansielle risiko er i det vesentlige knyttet til aksjeporteføljen, lån med flytende rente samt til valutalån. Finansiell risiko er nærmere kvantifisert i note 19.

DISPONERING AV ÅRETS OVERSKUDD

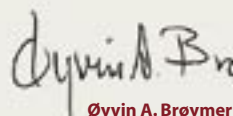
Det regnskapsmessige overskudd i Arendals Fossekompani ASA utgjorde kr 222,9 mill. Styret foreslår overskuddet anvendt på følgende måte:

Utbytte	kr 50 pr aksje	kr 111.990.500
Til annen egenkapital		kr 110.952.217
Sum disponert		kr 222.942.717

Froland, 17. mars 2005



Erik Must
styreformann



Øyvinn A. Brøymer



Kjell Chr. Ulrichsen



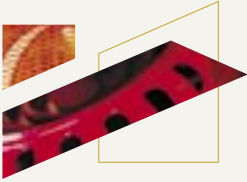
Morten Bergesen



Marianne Lie

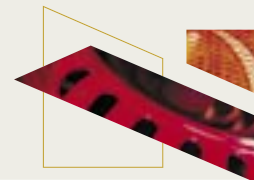


Sverre Valvik
adm. direktør



Resultatregnskap

1000 kr	Note	Konsern			Morselskap		
		2004	2003	2002	2004	2003	2002
Driftsinntekter							
Salg av kraft	2	122 967	131 070	81 290	122 967	131 070	81 290
Inntekter fra kraftoverføring		4 773	3 775	4 056	4 773	3 775	4 056
Andre driftsinntekter	1	119 415	70 337	80 749	802	805	860
Sum driftsinntekter		247 155	205 182	166 095	128 542	135 650	86 206
Driftskostnader							
Kjøp av kraft og nettleie	2	4 579	4 893	5 851	4 579	4 893	5 851
Varekostnad		18 752	-	-			
Lønn og sosiale kostnader	3,14	70 366	51 232	46 001	12 350	11 861	11 697
Avskrivninger	7	10 627	15 543	13 689	4 628	4 609	4 910
Annen driftskostnad		47 958	47 702	41 857	15 412	14 611	14 509
Sum driftskostnader		152 282	119 370	107 398	36 969	35 974	36 967
Driftsresultat		94 873	85 812	58 697	91 573	99 676	49 239
Finansinntekter og kostnader							
Resultat fra investering i datterselskap	13				31	-7 145	3 906
Renteinntekt		7 264	9 337	3 994	6 570	8 020	2 704
Annen finansinntekt	4,5	227 735	406 906	94 158	227 567	406 448	94 158
Sum finansinntekter		234 999	416 243	98 152	234 168	407 323	100 768
Verdireduksjon omløpsaksjer	10	-	0	257 333	-	-	257 333
Rentekostnad		21 280	37 958	43 670	20 653	37 481	43 208
Annen finanskostnad		881	5 427	14 101	296	4 708	13 486
Finansresultat		212 838	372 858	-216 952	213 219	365 134	-213 259
Ordinært resultat før skattekostnad		307 711	458 670	-158 255	304 792	464 810	-164 020
Skattekostnad	8	-84 125	-143 464	51 229	-81 849	-146 011	53 812
Minoritetens andel av resultatet		-643	3 593	-3 182			
Årsresultat		222 943	318 799	-110 208	222 943	318 799	-110 208
Disponering av årsresultat							
Foreslått utbytte					111 991	89 592	86 360
Til / fra fond for vurderingsforskjeller					-	-4 134	-947
Til / fra annen egenkapital					110 952	233 341	-195 621
Sum					222 943	318 799	-110 208
Resultat pr. aksje		99,54	131,20	-44,64			



Balanse


1000 kr	Note	Konsern		Morselskap	
		2004	2003	2004	2003
Eiendeler					
Anleggsmidler					
IMMATERIELLE EIENDELER					
Konsesjoner	6,7	9 101	9 346	9 101	9 346
Utsatt skattefordel	8	47 946	88 232	42 979	83 406
Goodwill	7	3 340	4 136	-	-
VARIGE DRIFTSMIDLER					
Vassdragsreguleringer	7	6 169	5 956	6 169	5 956
Kraftverk	7	34 196	34 402	34 196	34 402
Netteieendeler	7	13 960	14 820	13 960	14 820
Annen fast eiendom	7	9 334	3 663	3 594	3 663
Driftsløsøre, inventar	7	4 924	6 239	794	659
FINANSIELLE ANLEGGSMIDLER					
Investeringer i datterselskap	13	-	-	33 874	22 168
Lån til foretak i samme konsern	12	-	-	2 200	2 200
Investering i aksjer	10	-	515	-	515
Andre fordringer	15	2 834	8 872	2 480	8 756
Sum anleggsmidler		131 804	176 181	149 347	185 891
Omløpsmidler					
Varer		3 127	-	-	-
FORDRINGER					
Kundefordringer		39 546	45 128	7 170	8 556
Andre fordringer		13 736	20 599	4 401	10 908
INVESTERINGER					
Omløpsaksjer	10	1 096 058	852 753	1 096 058	852 753
Andre finansielle instrumenter	11	84 930	23 025	84 930	23 025
BANKINNSKUDD OG KONTANTER					
	9	143 378	240 090	92 736	218 123
Sum omløpsmidler		1 380 775	1 181 595	1 285 295	1 113 365
Sum eiendeler		1 512 579	1 357 776	1 434 642	1 299 256



1000 kr	Note	Konsern		Morselskap	
		2004	2003	2004	2003
Egenkapital og gjeld					
Egenkapital					
INNSKUTT EGENKAPITAL					
Aksjekapital (2 488 320 aksjer a kr 10,-)	20	24 883	24 883	24 883	24 883
- beholdning av egne aksjer		-2 485	-2 485	-2 485	-2 485
Overkursfond		2 540	2 540	2 540	2 540
OPPTJENT EGENKAPITAL					
Annen egenkapital		687 259	576 056	687 259	576 056
- beholdning av egne aksjer		-114 996	-114 996	-114 996	-114 996
Minoritetsinteresser		15 900	11 674	-	-
Sum egenkapital	18	613 101	497 672	597 201	485 998
Gjeld					
AVSETNING FOR FORPLIKTELSE					
Pensjonsforpliktelser	14	9 957	12 008	5 412	6 151
Garantiavsetning		300			
ANNEN LANGSIKTIG GJELD					
Obligasjonslån	16	16 081	20 674	16 081	20 674
Gjeld til kredittinstitusjoner	16	651 670	654 934	649 250	654 934
KORTSIKTIG GJELD					
Leverandørgjeld		23 658	28 660	3 908	1 379
Betalbar skatt	8	43 110	29 608	41 422	29 392
Skyldige offentlige avgifter		10 378	8 070	4 402	6 006
Utbytte		111 991	89 592	111 991	89 592
Annen kortsiktig gjeld		32 333	16 558	4 975	5 130
Sum gjeld		899 478	860 104	837 441	813 258
Sum egenkapital og gjeld		1 512 579	1 357 776	1 434 642	1 299 256

Froland, 17. mars 2005


Erik Must
styreformann


Øyvind A. Brøymer

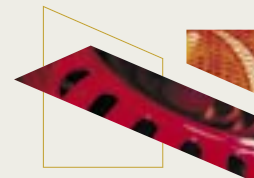

Kjell Chr. Ulrichsen


Morten Bergesen


Marianne Lie


Sverre Valvik
adm.direktør

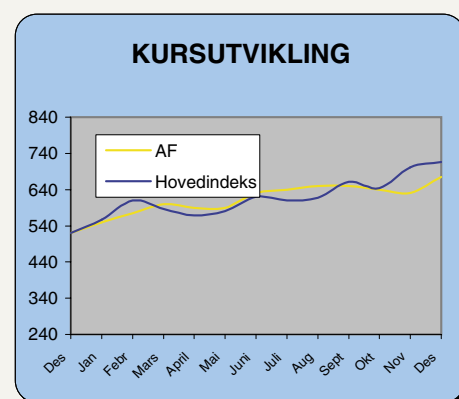
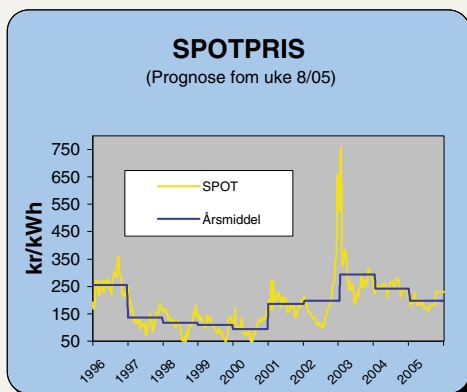
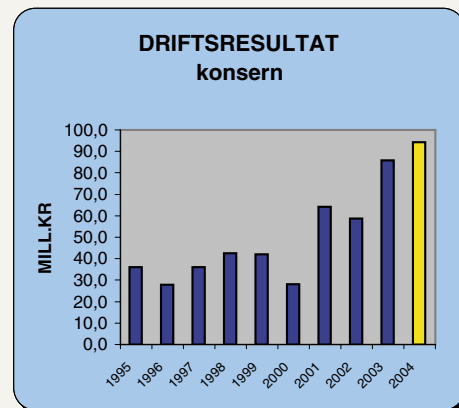
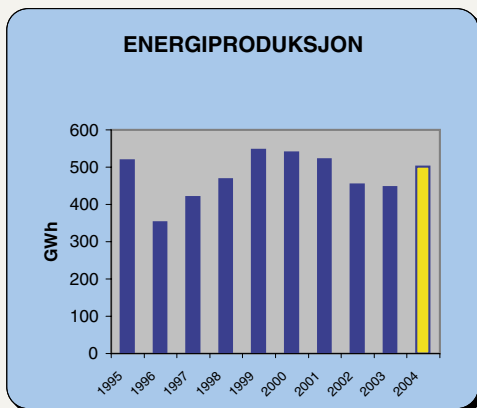
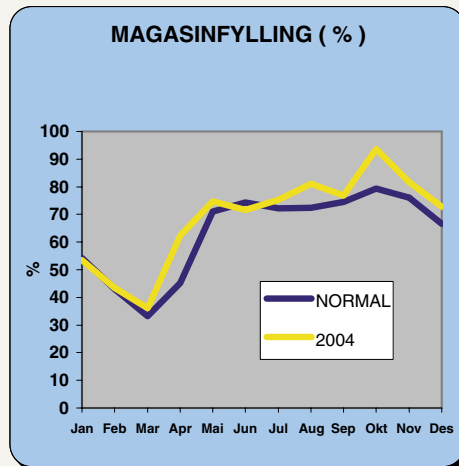
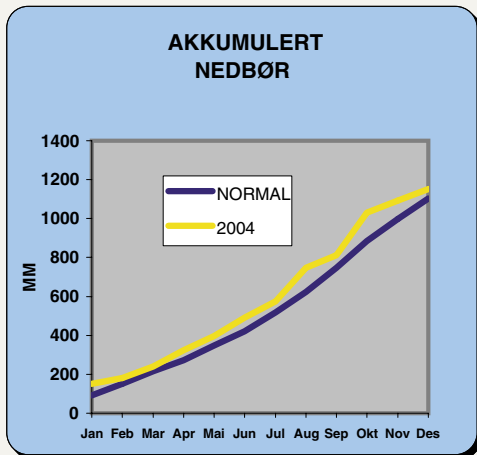

Thor R. Gabrielsen
økonomisjef

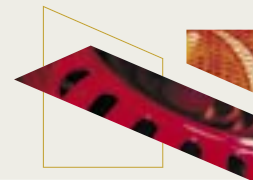


Kontantstrømoppstilling

1000 kr	Konsern		Morselskap	
	2004	2003	2004	2003
Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter				
Innbetaling fra salg av varer og tjenester	599 885	649 621	164 302	187 683
Utbetalinger for varer og tjenester for videresalg og eget forbruk	-368 683	-466 115	-15 931	-16 802
Utbet. til ansatte, pensjonsinretninger, arb.g.avg., skattetrekk m.v.	-65 761	-48 569	-12 897	-12 087
Innbetalinger av utbytte	41 938	48 662	41 938	48 662
Innbetalinger av renter o.l.	9 768	11 666	8 946	10 348
Utbetalinger av renter	-22 152	-47 366	-20 940	-41 462
Utbetalinger av skatter og offentlige avgifter	-67 100	-61 287	-60 984	-56 115
Effekt av valutakursendringer	-337	1 856	-	-
Innbet. v/ salg av verdipap. for kortsiktig handelsformål	264 558	717 769	264 172	717 769
Utbet. v/ kjøp av verdipap. for kortsiktig handelsformål	-385 335	-361 459	-385 335	-361 459
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	6 781	444 778	-16 729	476 537
Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter				
Innbetalinger ved salg av varige driftsmidler	47	-	37	-
Utbetalinger ved kjøp av aksjer i datterselskap	-	-	-3 904	-3 472
Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler og goodwill	-6 720	-6 345	-3 603	-1 468
Utbetalinger til langsiktige utlån	-1 443	-7 862	-1 443	-7 862
Innbetalinger fra lån ansatte, grunnkjøpsobl. og ansvarlig lån	167	-	124	-
Effekt ved oppkjøp av datterselskap	6 972	-	-	-
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	-977	-14 207	-8 789	-12 802
Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter				
Innbetaling av selskapskapital fra minoriteten	63	2 042	-	-
Endring minoritetsinteresse ved oppkjøp	-1 470	-791	-	-
Innbetalinger ved opptak av langsiktig gjeld	-	204 934	-	204 934
Utbetalinger ved nedbetaling av langsiktig gjeld	-10 597	-203 670	-10 277	-203 670
Netto endring i kassekreditt	-	-64 440	-	-64 440
Utbetaling av utbytte	-90 512	-89 443	-89 592	-86 360
Utbetaling ved kjøp av egne aksjer	-	-109 092	-	-109 092
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	-102 516	-260 460	-99 869	-258 628
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter	-96 712	170 111	-125 387	205 107
Beholdning av kontanter og kontantekvivalenter ved periodens begynnelse	240 090	69 979	218 123	13 016
Beholdning av kontanter og kontantekvivalenter ved periodens slutt	143 378	240 090	92 736	218 123
Avstemming				
Resultat før skattekostnad	307 711	458 670	304 792	464 810
Periodens betalte skatt	-30 938	-23 915	-29 392	-21 105
Tap / gevinst ved salg av anleggsmidler	-32	23	-30	-
Ordinære avskrivninger	10 627	15 543	4 628	4 609
Inntekt / kostnad fra investering i datterselskap	-	-	-31	7 145
Underskudd / overskudd KS-andel	-767	-3 885	-767	-3 885
Endring varelager	-1 053	-	-	-
Endring i kundefordringer og andre korts. fordringer	18 133	63 646	7 893	45 982
Endring i leverandørgjeld	-5 610	-49 418	2 529	-626
Kursregulering aksjer	-140 158	-376 001	-140 158	-376 001
Forskjell mellom kostnadsført pensjon og inn-/utbet. i pensjonsordn.	-270	1 158	-740	-289
Effekt av valutakursendringer	-337	1 856	-	-
Poster klassifisert som investerings- eller finansieringsaktiviteter	-163 348	361 772	-163 694	361 772
Endring i andre tidsavgrensningsposter	12 823	-4 671	-1 759	-5 875
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	6 781	444 778	-16 729	476 537

I konserntallene inngår kontantstrømmene som følger av kraftomsetning formidlet av datterselskapet Markedskraft AS.
Oppstillingen viser de faktiske, brutto kontantstrømmer for foretaket.





Noter til regnskapet

Note 1

Regnskapsprinsipper

Grunnleggende prinsipper - vurdering og klassifisering - andre forhold

Årsregnskapene for morselskap og konsern består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling og noteopplysninger, og er avlagt i samsvar med regnskapslov og god regnskapsskikk i Norge gjeldende pr. 31. desember 2004. Notene er følgelig en integrert del av årsregnskapet.

Årsregnskapene for morselskap og konsern er basert på de grunnleggende prinsipper om historisk kost, sammenlignbarhet, fortsatt drift, kongruens og forsiktighet. Transaksjoner regnskapsføres til verdien av vederlaget på transaksjonstidspunktet. Inntekter resultatføres når de er opptjent og kostnader sammenstilles med opptjente inntekter. Det er tatt hensyn til sikring og porteføljestyring. Regnskapsprinsippene utdypes nedenfor.

Konsolideringsprinsipper

Konsoliderte selskap

Konsernregnskapet omfatter de selskap hvor morselskapet og datterselskap direkte eller indirekte har bestemmende innflytelse. Konsernregnskapet viser selskapenes økonomiske stilling, resultat av årets virksomhet og kontantstrømmer som en samlet økonomisk enhet.

Eliminering av interne transaksjoner

Alle vesentlige transaksjoner og mellomværende mellom selskaper i konsernet er eliminert.

Eliminering av eierandeler i datterselskap

Eierandeler i datter- og datterdatterselskaper er eliminert i konsernregnskapet etter oppkjøpsmetoden. Forskjellen mellom kostpris for eierandelene og bokført verdi av netto eiendeler på oppkjøpstidspunktet analyseres og henføres til de enkelte balanseposter i henhold til reell verdi. Eventuell ytterligere merpris som skyldes forventninger om fremtidig inntjening, aktiveres som goodwill og avskrives i resultatregnskapet i takt med de underliggende forhold og forventet økonomisk levetid.

Omregning av utenlandske datterdatterselskaper

Ved omregning av utenlandske selskapers årsregnskaper fra utenlandsk valuta til norske kroner, er balanseposter omregnet til dagskurs ved årsslutt. Den differansen som oppstår ved at selskapets inngående egenkapital og årets resultat er omregnet til annen kurs enn utgående egenkapital, føres normalt som korreksjon til konsernets egenkapital.

Minoritetsinteresse

Minoritetsinteressenes andel av resultat etter skatt og egenkapital, er vist som egne poster.

Generelle prinsipper

Eiendeler/gjeld som knytter seg til varekretsløpet og poster som forfaller til betaling innen ett år etter balansedagen, er klassifisert som omløpsmidler/kortsiktig gjeld. Vurdering av omløpsmidler/kortsiktig gjeld skjer til laveste/høyeste verdi av anskaffelseskost og virkelig verdi. Andre eiendeler er klassifisert som anleggsmidler. Vurdering av anleggsmidler skjer til anskaffelseskost. Anleggsmidler som forringes avskrives. Tilsvarende prinsipper legges normalt til grunn for gjeldsposter.

Regnskapsprinsipper for vesentlige regnskapsposter

Inntektsføringstidspunkt

Inntekt resultatføres når den er opptjent. Inntektsføring skjer følgelig normalt på leveringstidspunktet ved salg av varer og tjenester.

Kostnadsføringstidspunkt / sammenstilling

Utgifter sammenstilles med og kostnadsføres samtidig med de inntekter utgiftene kan henføres til. Utgifter som ikke kan henføres direkte til inntekter, kostnadsføres når de påløper.

Andre driftsinntekter

Vesentlige inntekter som ikke har sammenheng med den ordinære virksomheten, klassifiseres som andre driftsinntekter i morselskapet. I konsernregnskapet inngår datterselskapenes inntekter i andre driftsinntekter.

Immaterielle eiendeler og varige driftsmidler

Immaterielle eiendeler

Immaterielle eiendeler som forventes å gi fremtidige inntekter, som goodwill i datterselskaper og kostnader vedrørende konsesjoner, aktiveres. Avskrivninger beregnes lineært over eiendelenes økonomiske levetid / tiden frem til fornyelse av konsesjonen.

Varige driftsmidler

Varige driftsmidler føres i balansen til anskaffelseskost, fratrukket akkumulerte avskrivninger. Utgifter forbundet med normalt og periodisk vedlikehold og reparasjoner blir løpende kostnadsført. Utgifter ved større utskiftninger og fornyelser, som øker driftsmidlenes levetid vesentlig, aktiveres. Driftsmidler som erstattes, kostnadsføres. Et driftsmiddel anses som varig dersom det har en økonomisk levetid på over 3 år, samt en kostpris på over kr 15.000.

Avskrivninger

Ordinære avskrivninger er beregnet lineært over driftsmidlenes økonomiske levetid med utgangspunkt i historisk kostpris. Tilsvarende prinsipper legges til grunn for immaterielle eiendeler. Avskrivningene er klassifisert som ordinære driftskostnader.

Finansielle eiendeler

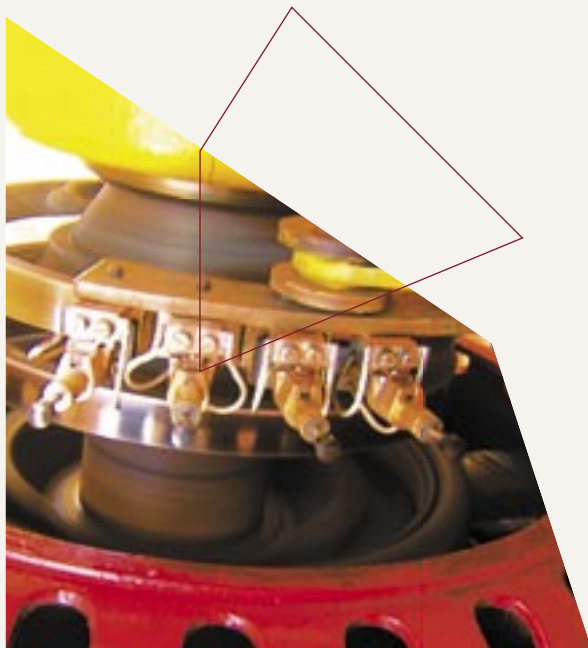
Behandling av datterselskap

Med datterselskap menes selskap der selskapet normalt har en eierandel på over 50%, hvor investeringen er av langvarig og strategisk karakter og hvor selskapet har bestemmende innflytelse. Datterselskap innarbeides etter egenkapitalmetoden.

Selskapets andel av resultatet i et datterselskap er basert på resultat etter skatt i datterselskapet med fradrag for eventuelle avskrivninger på merverdier som skyldes at kostpris på eierandelen var høyere enn den ervervede andel av bokført egenkapital. I resultatregnskapet er andel av resultatet i datterselskapet vist på linjen Resultat av investering i datter. I balansen vises eierandeler i datterselskapet som finansielt anleggsmiddel.

Finansplasseringer

Børsnoterte aksjer og andre finansielle instrumenter (bl.a. ikke børsnoterte aksjer) vurderes samlet til det laveste av anskaffelseskost og markedsverdi. Dette gjøres fordi porteføljen styres bevisst som en enhetlig gruppe.



Fordringer

Fordringer er oppført til pålydende med fradrag for forventede tap.

Pensjonsforpliktelser og pensjonskostnad

Selskapet har sikrede og usikrede pensjonsordninger som gir de ansatte rett til avtalte fremtidige pensjonsytelser. Pensjonsforpliktelser beregnes etter lineær opptjening på basis av forutsetninger om antall opptjeningsår, diskonteringsrente, fremtidig avkastning på pensjonsmidler, fremtidig regulering av lønn, pensjoner og ytelser fra folketrygden og aktuariemessige forutsetninger om dødelighet, frivillig avgang, osv. Pensjonsmidlene vurderes til virkelig verdi. Netto pensjonsforpliktelse består av brutto pensjonsforpliktelse fratrukket virkelig verdi av pensjonsmidler. Netto pensjonsforpliktelser på underfinansierte ordninger er balanseført som langsiktig rentefri gjeld.

Endringer i forpliktelsen som skyldes endringer i pensjonsplanene, fordeles over antatt gjennomsnittlig gjenværende opptjeningstid. Endringer i forpliktelsen og pensjonsmidlene som skyldes endringer i og avvik mot beregningsforutsetningene (estimatendringer), fordeles over antatt gjennomsnittlig gjenværende opptjeningstid hvis avvikene overstiger 10% av brutto pensjonsforpliktelse.

Netto pensjonskostnad, som er brutto pensjonskostnad fratrukket estimert avkastning på pensjonsmidlene, korrigert for fordelt virkning av endringer i estimater og pensjonsplaner, klassifiseres som ordinær driftskostnad, og er presentert sammen med lønn og andre ytelser.

Utsatt skattefordel og skattekostnad

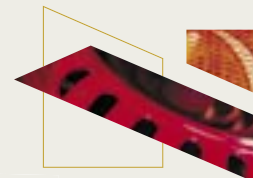
Utsatt skattefordel beregnes på bakgrunn av midlertidige forskjeller mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier ved utgangen av regnskapsåret. Ved beregningen benyttes nominell skattesats. Positive og negative forskjeller vurderes mot hverandre innenfor samme tidsintervall. Utsatt skattefordel oppstår dersom en har midlertidige forskjeller som gir opphav til skattemessige fradrag i fremtiden. Årets skattekostnad består av endringer i utsatt skattefordel, sammen med betalbar skatt for inntektsåret korrigert for feil i tidligere års beregninger.

I tillegg kommer årets betalbare skatt på grunnrenteinntekt.

Kontantstrømoppstilling

Kontantstrømoppstillingen er utarbeidet etter den direkte metoden. Kontanter og kontantekvivalenter omfatter kontanter og bankinnskudd.





NOTE 2

Salg av kraft (1000 kr)

	2004	2003	2002
Salg av fastkraft	2 626	3 001	6 793
Salg av spotkraft	120 341	128 069	74 497
Sum	122 967	131 070	81 290
Kjøp av kraft	879	1 290	1 339
Nettleie	3 700	3 603	4 512
Sum	4 579	4 893	5 851

NOTE 3

Lønnskostnader m.m. (1000 kr)

	Konsern			Morselskap		
	2004	2003	2002	2004	2003	2002
Brutto lønn og honorarer	54 158	37 928	34 378	8 914	8 294	8 375
Sykepenger, aktiverte lønnsutbetalinger	-574	-482	-267	-574	-482	-267
Folketrygdavgift	53 584	37 446	34 111	8 340	7 812	8 108
Pensjonskostnader	9 056	6 736	5 681	1 534	1 538	1 398
Andre ytelser	4 913	4 965	4 120	1 395	1 637	1 307
Lønnskostnader	2 813	2 085	2 089	1 081	874	884
	70 366	51 232	46 001	12 350	11 861	11 697

Gjennomsnittlig antall ansatte

	2004	2003
Arendals Fossekompani ASA	19	20

Godtgjørelser til styre og adm.direktør (1000 kr)

Godtgjørelser i 2004	Adm.direktør	Styret
Lønn/honorar	1 317	637
Ytelse til pensjonsforpliktelser	445	209
Annen godtgjørelse	97	-
Særskilt vederlag ved opphør av ansettelsesforholdet	Adm.direktør Lønn i opps.tid 6 mnd. + lønn i påf. 6 mnd.	
Avtalt pensjonsalder for adm.direktør er 65 år. Nedtrapping av lønn frem til fylte 67 år.		
Lån i selskapet	124	
Årlige avdrag	30	

Lån og sikkerhetsstillelser

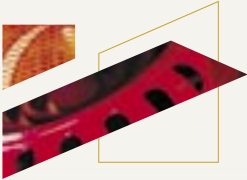
	Ansatte
Samlet lån	1 037
Samlede sikkerhetsstillelser	-

Vilkår for lån

Samtlige lån forrentes etter en sats som til enhver tid ikke utløser skattemessig fordel.
Lånene avdras over 5 år (bil) og 20 år (bolig).
Lån over kr 150 000 er sikret med pant i fast eiendom.

Revisjonshonorarer

Kostnadsført revisjonshonorar utgjør kr 185 000. I tillegg kommer annen bistand kr 210 000.
For konsernet utgjør revisjonshonoraret kr 358 500, og annen bistand kr 391500.



NOTE 4

Store enkelttransaksjoner

Salg:	Antall aksjer	Salgssum (mill. kr)
Telenor	3 475 000	174
Kjøp:	Antall aksjer	Kjøpssum (mill. kr)
Yara	1 950 200	126

NOTE 5

Annen finansinntekt (1000 kr)

	Konsern			Morselskap		
	2004	2003	2002	2004	2003	2002
Utbytte på verdipapirer	41 938	48 662	51 284	41 938	48 662	51 284
Gevinst ved salg av verdipapirer	42 532	122 230	28 785	42 532	122 230	28 785
Reversering nedskrivning av omløpsaksjer	140 158	229 341	-	140 158	229 341	-
Kursgevinst lån i fremmed valuta	840	-	8 469	840	-	8 469
Annen finansinntekt	2 267	6 673	5 620	2 099	6 215	5 620
Sum	227 735	406 906	94 158	227 567	406 448	94 158

NOTE 6

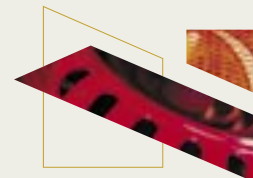
Konsesjoner

Selskapets kraftproduksjon er basert på konsesjonsfrie fallrettigheter, Kraftstasjonene utnytter Arendals Vasdrags Brugseierforenings reguleringskonsesjoner. Disse er gitt uten tidsbegrensning, men vilkårene vil bli gjenstand for revidering i år 2037.

NOTE 7

Driftsmidler (1000 kr)

	Goodwill	Konsesjoner o. l.	Vassdrags- reguleringer	Kraftverk	Nett- eiendeler	Annen fast eiendom	Driftsløse inventar	Sum
<i>Morselskap:</i>								
Kostpris 01.01.		12 250	14 423	131 163	28 057	4 660	5 107	195 660
+ Tilgang		-	590	2 674	-	-	339	3 603
- Avgang til ansk.kost		-	-	-	-	-	-117	-117
Kostpris 31.12.		12 250	15 013	133 837	28 057	4 660	5 329	199 146
Akk. ord. avskr. 01.01.		-2 904	-8 467	-96 762	-13 237	-997	-4 448	-126 815
+ Årets ord. avskrivninger		-245	-377	-2 879	-860	-69	-197	-4 628
- Akk. ord. avskr. solgte dr.midl.		-	-	-	-	-	110	110
Akk. ord. avskr. 31.12		-3 149	-8 844	-99 641	-14 097	-1 066	-4 535	-131 332
Bokført verdi pr. 31.12		9 101	6 169	34 196	13 960	3 594	794	67 814
<i>Konsern</i>								
Kostpris 01.01	11 166	12 250	14 423	131 163	28 057	13 912	31 281	242 252
+ Tilgang	1 628	-	590	2 674	-	2 578	1 336	8 806
- Avgang til ansk.kost	-	-	-	-	-	-	-140	-140
Kostpris 31.12	12 794	12 250	15 013	133 837	28 057	16 490	32 477	250 918
Akk. ord. avskr. 01.01	-7 031	-2 904	-8 467	-96 762	-13 237	-6 650	-24 341	-159 392
+ Årets ord. avskrivninger	-2 423	-245	-377	-2 879	-860	-506	-3 337	-10 627
- Akk. ord. avskr. solgte dr.midl.	-	-	-	-	-	-	125	125
Akk. ord. avskr. 31.12	-9 454	-3 149	-8 844	-99 641	-14 097	-7 156	-27 553	-169 894
Bokført verdi pr. 31.12	3 340	9 101	6 169	34 196	13 960	9 334	4 924	81 024
Avskrivningsplan	lineær	lineær	lineær	lineær	lineær	lineær	lineær	
Avskrivningssatser %	20-33	2	2-4	2-10	3-4	0-2	8-35	



NOTE 8

Skatter (1000 kroner)

Skattesystemet for kraftforetak er tredelt og består av følgende elementer:

- Ordinær innteksskatt på alminnelig inntekt.
- Naturressursskatt beregnes med 1,3 øre pr. kWh av selskapets gjennomsnittlige årsproduksjon siste 7 år. Beregnet naturressursskatt fratregges i selskapets betalbare skatt på alminnelig inntekt. Naturressursskatten tilfaller kommunene og fylkene i konsesjonsområdet.
- Grunnrenteskatt fastsettes for hvert enkelt kraftverk og tilfaller staten. Grunnlaget for denne skatten er brutto grunnrenteinntekt fratrukket driftsomkostninger og friinntekt. Grunnrenteinntekten bygger på markedspriser og avviker derfor fra selskapets regnskapsførte omsetningstall.

<i>Midlertidige forskjeller alminnelig inntekt morselskap</i>	2004	2003	2002
Skattemessig merverdi aksjer	-	-136 183	-537 529
Skattemessig merverdi KS-andeler	58	-1 367	-11 681
Anleggsreserver kraftverk	-152 087	-158 523	-164 597
Anleggsreserver andre eiendeler	3 944	4 344	4 698
Pensjonsforpliktelser	-5 412	-6 151	-6 440
Sum midlertidige tidsforskjeller	-153 497	-297 880	-715 549
Grunnlag utsatt skattefordel	-153 497	-297 880	-715 549
Utsatt skattefordel 28%	-42 979	-83 406	-200 354
<i>Utsatt skattefordel konsern</i>			
Utsatt skattefordel datterselskap	-4 967	-4 826	-2 137
Utsatt skattefordel konsern	-47 946	-88 232	-202 491
<i>Betalbar skatt alminnelig inntekt morselskap</i>			
Resultat før skattekostnad	304 792	464 810	-164 020
Permanente forskjeller	-72 993	46 408	2 581
Endringer i midlertidige forskjeller	-144 383	-417 669	268 289
Skattemessig resultat	87 416	93 549	106 850
Beregnet skatt 28%	24 476	26 194	29 918
Godtgjørelsesfradrag vedr. motatte aksjeutbytter	-	-13 625	-14 360
Betalbar skatt	24 476	12 569	15 558
<i>Grunnrenteskatt</i>			
Brutto grunnrenteinntekt	113 537	123 156	84 814
- Brutto fradrag inklusive avskrivninger	-35 570	-35 649	-39 843
- Friinntekt	-17 719	-20 991	-23 679
+/- Årets endring i fremførbar negativ grunnrenteinntekt	2 514	-4 208	6
Netto grunnrenteinntekt	62 762	62 308	21 298
Beregnet grunnrenteskatt 27%	16 946	16 823	5 751
Akk. fremførbar negativ grunnrenteinntekt (inkl. renter)	-26 121	-19 617	-21 561
<i>Årets skattekostnad morselskap</i>			
Årets naturressursskatt	6 359	6 208	6 034
Årets betalbare skatt på alminnelig inntekt, fratrukket årets naturressursskatt	18 117	6 361	9 524
For mye avsatt skatt tidligere år	-	-328	-
Årets betalbare grunnrenteskatt	16 946	16 823	5 751
Årets endring utsatt skatt	40 427	116 947	-75 121
Skattekostnad	81 849	146 011	-53 812
<i>Årets skattekostnad konsern</i>			
Årets skattekostnad morselskap	81 849	146 011	-53 812
Årets betalbare skatt datterselskap	2 608	179	2 951
Årets endring utsatt skatt - datterselskap	-332	-2 726	-368
Sum skattekostnad konsern	84 125	143 464	-51 229

NOTE 9

Kontanter og bank

Innvilget, ikke benyttet kassakreditt, utgjør kr 152 mill.

Av totale bankinnskudd er kr 39.000 i datterselskapet Markedskraft bundet som sikkerhet overfor Nord Pool ASA.

NOTE 10

Omløpsaksjer og konv. obl. (mill. kr)

	Antall		Eierandel i %		Balansført verdi / vekt				Markedsverdi	
	2004	2003	2004	2003	2004	%	2003	%	2004	2003
NOTERTE AKSJER / OBL.										
Orkla	175 000	325 000	0,1	0,2	27,2	2,5	50,5	5,0	34,9	48,6
Storebrand	718 000	718 000	0,3	0,3	25,3	2,3	25,3	2,5	41,8	31,2
Telenor	1 247 800	4 422 800	0,1	0,2	43,8	3,9	150,7	15,0	69,3	191,9
Tomra Systems	1 200 000		0,7		45,3	4,1		0,0	40,4	
Yara International	1 850 200		0,6		122,5	11,0		0,0	147,6	
EDB Business Partner	892 793	892 793	1,0	1,0	56,4	5,1	56,4	5,6	44,1	36,9
Nera	450 000	450 000	0,4	0,4	16,4	1,5	16,4	1,6	6,6	6,3
Sparebanken Rogaland	29 660		0,3		10,5	0,9		0,0	10,7	
CorrOcean	2 343 737	1 457 546	4,5	3,8	9,5	0,9	7,2	0,7	7,9	4,3
Kongsberg Gruppen	1 219 477	775 000	4,1	2,6	114,3	10,3	75,0	7,5	120,7	81,4
Norsk Vekst	2 444 832	2 270 772	28,7	26,7	205,3	18,5	201,2	20,0	59,9	63,4
Norsk Vekst Forvaltning	904 776	904 776	13,6	13,6	2,9	0,3	2,9	0,3	3,4	4,1
Synnøve Finden	1 250 000	1 250 000	17,0	17,0	25,0	2,3	25,0	2,5	27,6	39,9
Synnøve Finden konv. obl. (*)	7 595		15,2		7,6	0,7			8,4	
Zenitel		143 432		2,6				2,6		7,0
Sum					712,0		637,0		623,2	515,0

UNOTERTE AKSJER / OBL.

A.L. Industrier - A	122 355		1,1		6,5	0,6			4,3	
A.L. Industrier - B	100 958		1,7		4,3	0,4			3,5	
Eiendomsspar	122 286	122 286	0,9	0,9	3,1	0,3	3,1	0,3	37,9	23,2
Victoria Eiendom	220 012	220 012	4,3	4,3	3,1	0,3	3,1	0,3	72,6	46,2
Glamox	7 511 252	7 511 252	49,9	49,9	187,5	16,9	187,5	18,6	13,5	75,1
Glamox konv. obl. (*)	24 953 677		49,9		25,0	2,3			44,9	
VPS	499 000	499 000	10,0	10,0	35,9	3,2	35,9	3,6	104,8	59,9
World Wide Mobile Communication	660 000	660 000	40,0	40,0	67,3	6,1	67,3	6,7	120,0	67,3
Powel	2 820 000	2 820 000	18,0	20,5	48,5	4,4	48,5	4,8	56,4	46,5
Cogen	92 106	92 106	4,1	4,1	5,1	0,5	5,1	0,5	1,7	1,7
Hydrotech	2 768	2 768	2,1	2,1	5,6	0,5	5,6	0,6	5,4	5,4
Scan-Matic		5 114		49,1		0,0	7,5	0,7	0,0	7,4
Norsk Vekst II	7 000	7 000	15,8	12,5	4,5	0,4	5,0	0,5	7,0	5,0
Norway Energy and Marine Insurance	500		0,5		0,5	0,0			0,8	
Sum					396,9		368,6		472,9	337,7

Sum omløpsaksjer og konv. obl.

1 108,9 100,0 **1 005,6** 100,0 **1 096,1** **852,7**

Kursregulering

-12,8 -152,9

Balansført verdi

1 096,1 852,7

Markedsverdien av markedsbaserte verdipapirer er beregnet ut fra omsetningskursen på Oslo Børs ved årets slutt. Verdien av øvrige verdipapirer er basert på sist kjente omsetningskurser.

(*) Obligasjonene kan når som helst konverteres til aksjer

Verdipapirer vurdert som anleggsmidler

Norway Energy and Marine Insurance	-	500	-	0,5	-		0,5		-	0,5
Sum verdipapirer vurdert som anleggsmidler					0,0		0,5		0,0	0,5

NOTE 11

Andre finansielle instrumenter

1,91 % av KS Norsk Vekst I

2004 **2003**

Andel av årets resultat

179 302

Andel omløpsmidler

3 847 4 196

Gjeld

-34 -4

Netto bokført verdi

3 813 4 192

Andel av ikke innkalt kapital

128 128

15,75 % av KS Norsk Vekst II

Andel av årets resultat

946 3 583

Andel omløpsmidler

22 035 22 428

Gjeld

-31 -274

Underkurs ved kjøp av nye andeler

-3 321 -3 321

Netto bokført verdi

18 683 18 833

Andel av ikke innkalt kapital

14 455 19 054

Konvertible obligasjoner Norsk Vekst

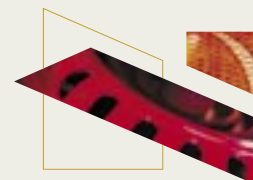
57 900 -

Andeler Hedgefond Elixir

4 534 -

Sum andre finansielle instrumenter

84 930 **23 025**



NOTE 12

Mellomværende med selskap i samme konsern

	2004	2003
Lån til Markedskraft AS	2 200	2 200

NOTE 13

Investering i datterselskap (1000 kr)

Selskap	Markeds- kraft AS	Scan- matic AS	Kelin Kraft AS
Formelle opplysninger og opplysninger vedr. anskaffelsesåret			
Anskaffelsestidspunkt	17.03.1992	01.01.2004	30.06.2004
Forretningskontor	Arendal	Arendal	Sandnes
Eierandel og stemmeandel	65,08 %	59,02 %	25,00 %
Balanseført andel av egenkapital på anskaffelsestidspunktet	2 000	5 435	227
Inngående balanse 01.01.2004	22 168	7 521	-
<i>Herav uavskrevet goodwill / merverdi tomter</i>	<i>2 780</i>	<i>2 086</i>	<i>836</i>
+ kjøp av aksjer i 2004	1 660	1 181	1 063
+ andel årets resultat (etter minoritetsinteresser)	2 089	-686	137
- årets avskrivning goodwill	-1 372	-	-137
- valutadifferanse ved omregning av utenlandsk datterselskap	-220	-	-
+ innskutt kapital i datterdatter selskap	471	-	-
Utgående balanse 31.12.2004	24 796	8 016	1 063

Ansatte i Markedskraft AS ble i januar 2001 tildelt opsjoner som medfører at Arendals Fossekompagni's eierandel kan reduseres til 64% på nærmere fastsatte vilkår.

Datterdatterselskaper:

Markedskraft AS eier 100 % av Markedskraft GmbH i Tyskland, som har en aksjekapital på EUR 25.000.
 Markedskraft AS eier 100 % av Markedskraft AB i Sverige, som har en aksjekapital på SEK 3 mill.
 Markedskraft AS eier 100 % av Markedskraft AS i Danmark, som har en aksjekapital på DKK 2,3 mill.
 Markedskraft AS eier 100 % av Markedskraft Termin AS, som har en aksjekapital på NOK 100.000.
 Markedskraft AS eier 75 % av Kelin Kraft AS, som har en aksjekapital på NOK 2.229.200.

NOTE 14

Pensjoner og pensjonsforpliktelser (1000 kr)

Pensjonsordningene behandles regnskapsmessig i henhold til NRS for pensjonskostnader. I henhold til denne regnskapsstandarden skal selskapets pensjonsordning behandles som en ytelsesplan. Selskapet har pensjonsordninger som omfatter i alt 39 personer. Tilsvarende tall for konsernet er 92 personer. Ordningene gir rett til definerte fremtidige ytelser. Disse er i hovedsak avhengig av antall opptjeningsår, lønnsnivå ved oppnådd pensjonsalder og størrelsen på ytelsene fra folketrygden. Forpliktelsene er i hovedsak dekket gjennom kollektiv pensjonsforsikring i Storebrand.

	Konsern		Morselskap	
	2004	2003	2004	2003
Årets pensjonskostnad				
Nåverdi av årets pensjonsopptjening	3 576	3 093	1 067	996
Rentekostnad av pensjonsforpliktelsen	3 194	2 372	1 891	1 832
Avkastning på pensjonsmidler	-2 849	-1 869	-1 668	-1 474
Netto amortisering av estimatavvik	251	461	105	283
Tilskudd til pensjonsordning i svensk datterdatterselskap	741	908	-	-
Netto pensjonskostnad	4 913	4 965	1 395	1 637
Avstemming av pensjonsordningenes finansierte status pr. 31.12 mot beløp i balansen				
Pensjoner dekket gjennom forsikringsordninger				
Beregnete pensjonsforpliktelser (inkl. arbeidsgiveravgift)	62 741	46 571	34 817	33 134
Pensjonsmidler (til markedsverdi)	-49 935	-33 320	-29 304	-25 850
Ikke resultatført estimatavvik og planendringer	-6 981	-5 604	-4 233	-5 494
Netto pensjonsforpliktelse	5 825	7 647	1 280	1 790
Pensjoner over driften, inkl. forpliktelser etter AFP-ordningen				
Beregnete pensjonsforpliktelser	4 735	5 185	4 735	5 185
Ikke resultatført estimatavvik	-603	-824	-603	-824
Netto pensjonsforpliktelse	4 132	4 361	4 132	4 361
Økonomiske forutsetninger				
Diskonteringsrente	5 %	5 %	5 %	5 %
Forventet lønnsregulering / pensjonsøkning	3 %	3 %	3 %	3 %
Regulering av folketrygdens grunnbeløp	3 %	3 %	3 %	3 %
Forventet avkastning på fondsmidler	6 %	6 %	6 %	6 %

Som aktuarmessige forutsetninger for demografiske faktorer og avgang er lagt til grunn vanlig benyttede forutsetninger innen forsikring.

NOTE 15

Fordringer som forfaller

senere enn ett år etter regnskapsårets slutt (1000 kr)

	2004	2003
Lån til ansatte	1 037	1 161

NOTE 16
Langsiktig gjeld (1000 kroner)

2004 2003

Obligasjonslån:

13 1/2 % lån av 1983/2008

Rente 28.02.2004 - 28.02.2008: 4,375 %

16 081 20 674

Avdragsprofil:

2005	2006	2007	2008
4 620	4 620	4 620	2 221

Markedsverdi

16 491 21 092

Neste års avdrag på langsiktig gjeld

4 620 4 620

Gjeld til kredittinstitusjoner:
Gjeldsbrevlån

CHF LIBOR + fast margin

Flytende rente for hele låneperioden 25.10.01 - 25.10.06

149 250 204 934

NIBOR + fast margin

Flytende rente for hele låneperioden 25.10.01 - 25.10.06

50 000 -

Gjeldsbrevlån:

NIBOR + fast margin

Fast rente 4,35% + margin for perioden 05.08.03 - 04.11.07

250 000 250 000

Gjeldsbrevlån:

NIBOR + fast margin

Flytende rente for hele låneperioden 15.12.03 - 15.12.08

200 000 200 000

Sum balanseført verdi

649 250 654 934

NOTE 17
Pantstillelser og garantiansvar (1000 kr)

Sikkerhet for opptatte gjeldsbrevlån til en motverdi av NOK 649,25 mill.

er avgitt i form av negativ pantsettelseserklæring.

Datterselskapets kundefordringer er stillet som sikkerhet for avgitt bankgaranti.

	Konsern		Morselskap	
	2004	2003	2004	2003
<i>Følgende forpliktelser er sikret ved pant:</i>				
Partialobligasjonslån	16 081	20 674	16 081	20 674
Gjeldsbrevlån LIBOR - CHF	149 250	204 934	149 250	204 934
Gjeldsbrevlån NIBOR - NOK	50 000	-	50 000	-
Gjeldsbrevlån NIBOR - NOK	250 000	250 000	250 000	250 000
Gjeldsbrevlån NIBOR - NOK	202 420	200 000	200 000	200 000
Garantiansvar m.v.	48 007	58 791	-	-
	715 758	734 399	665 331	675 608
<i>Eiendeler stillet som sikkerhet (bokført verdi):</i>				
Kraftverk	34 196	34 402	34 196	34 402
Netteieendeler	13 960	14 820	13 960	14 820
Annen fast eiendom	6 756	3 663	3 594	3 663
Driftsløse, inventar	1 324	659	794	659
Kundefordringer	18 065	28 950	-	-
	74 301	82 494	52 544	53 544

NOTE 18
Egenkapital (1000 kr)

	Årsresultat	Innskutt egenkapital		Opptjent egenkapital		Sum	
		Selskapskapital	Overkursfond	Fond for vurderingsforskjeller	Annen egenkapital	Utbytte	
Morselskap							
Egenkapital 01.01.03		24 674	2 540	2 975	334 535	364 724	
Årsresultat 2003	318 799			-4 134	233 341	229 207	89 592
Kjøp av egne aksjer		-2 276			-106 816	-109 092	
Valutadifferanse datterselskap				1 159		1 159	
Egenkapital 31.12.03		22 398	2 540		461 060	485 998	
Årsresultat 2004	222 942				110 952	110 952	111 991
Valutadifferanse datterselskap					-220	-220	
Innskutt kapital i datterselskap					471	471	
Egenkapital pr. 31.12.04		22 398	2 540		572 263	597 201	
Konsern					Inkl.min.int.		
Egenkapital 31.12.04		22 398	2 540		588 163	613 101	



NOTE 19

Finansiell markedsrisiko

Konsernet er utsatt for valutarisiko vedr.lån i CHF, i tillegg til en begrenset valutarisiko vedr. Markedskraft's kundefordringer og innbetalt egenkapital i datterselskaper i Danmark, Sverige og Tyskland.

En endring i rentenivå vil kunne påvirke finansresultatet.

En renteendring på f.eks +/- 1% p.a. vil medføre en resultat effekt på +/- kr 4 mill. pr. år.

Selskapets aksjeportefølje er utsatt for finansiell risiko. En reduksjon i markedsverdiene på f.eks. 20%, vil medføre at aksjeporteføljen må nedskrives med kr 219 mill.

Det er inngått en avtale med Markedskraft om aktiv forvaltning av en portefølje kraft-derivater. Avtalt maksimalt tap er kr 14 mill. pr. kalenderår. Oppsigelsestiden på avtalen er 3 mnd.

NOTE 20

Aksjonærforhold

AKSJEKAPITAL

Total aksjekapital er kr 24 883 200,-
fordelt på 2 488 320 aksjer a kr 10,-

Pr. 31.12.2004 eide selskapet 248 510 egne aksjer.

VEDTEKTSBESTEMMELSER OM STEMMERETT

Fra vedtektenes § 11 refereres følgende vedrørende stemmerett:

På generalforsamlingen har hver aksje en stemme. Ingen aksjeeier kan personlig eller ved fullmakt avgi stemme for mer enn en fjerdedel av det samlede antall aksjer.

Aksjer som overdras til ny eier gir ikke stemmerett før det er gått minst tre uker fra ervervet er anmeldt til selskapet.

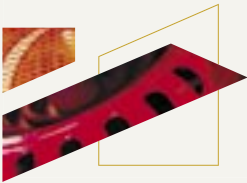
På generalforsamlingen fattes alle beslutninger med simpelt flertall av de avgitte stemmer, med unntak av de som fremgår av lov eller vedtekter. Valg avgjøres i tilfelle stemmelikhet ved loddtrekning.

AKSJEEIERE

Under henvisning til regnskapslovens § 7-26 kan følgende opplyses om aksjer som eies av hvert enkelt medlem av styret, og adm.direktør,

idet aksjer som eies av ektefelle, mindreårige barn, eller av selskap hvor vedkommende har bestemmende innflytelse, er inkludert:

	Aksjebeholdning		Sum	
	Egne aksjer	Nærstående		
<u>Styret</u>				
Erik Must	111 509	461 806	573 315	
Øyvinn A. Brøymer	8 654	-	8 654	
Kjell Chr. Ulrichsen	91 515	491 888	583 403	
Morten Bergesen	-	490 700	490 700	
Marianne Lie	-	-	-	
	211 678	1 444 394	1 656 072	aksjer
<u>Adm.direktør</u>				
Sverre Valvik	9 000	-	9 000	aksjer

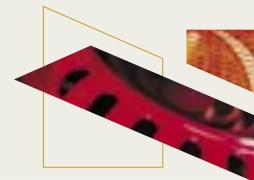


DE STØRSTE AKSJONÆRER

Aksjonær	Antall aksjer	%	Aksjonær	Antall aksjer	%
Snefonn AS	490 700	19,7	Erik Bøhler	20 504	0,8
Erik Must AS	452 740	18,2	Fondsfinans Pensjonskasse	18 589	0,7
Vicama AS	404 831	16,3	Herdebred AS	15 745	0,6
Arendals Fossekompagni ASA	248 510	10,0	Jyske Bank	15 000	0,6
Erik Must	111 509	4,5	Ingerid Bergesen	13 295	0,5
Morten Bergesen	92 016	3,7	Cat Invest I	12 294	0,5
Kjell Chr. Ulrichsen	91 515	3,7	Fondsfinans Utdannelsesfond	11 580	0,5
Skogan Gård AS	86 057	3,5	Aanonsen Industrier	10 000	0,4
Svenska Handelsbanken	28 567	1,1	Hamang eiendom AS	10 000	0,4
Svanhild og Arne Musts fond	24 479	1,0	Fabulous AS	10 000	0,4
Skien Aktiemølle AS	20 871	0,8	Sum:	2 188 802	88,0

FORDELING ETTER ANTALL AKSJER

	Antall aksjonærer	Antall aksjer	Prosent av aksjer 2004	Prosent av aksjer 2003
1 - 100 aksjer	560	19 916	0,8	0,8
101 - 500 aksjer	283	62 652	2,5	2,5
501 - 1 000 aksjer	57	43 978	1,8	1,8
1 001 - og flere aksjer	79	2 361 774	94,9	94,9
	979	2 488 320	100,0	100,0



Corporate governance

Arendals Fossekompani legger vekt på å ha gode ledelses- og styringssystemer.

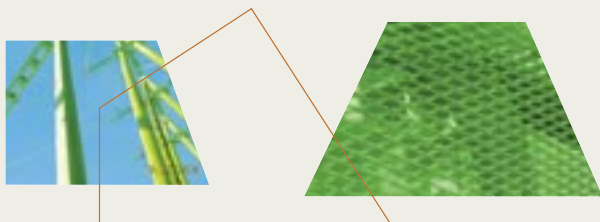
Styret

Styret i Arendals Fossekompani ASA består av 5-7 medlemmer etter generalforsamlingens beslutning. Styret har i dag 5 medlemmer. To styremedlemmer er på valg i 2005 og de øvrige tre i 2006.

Styret har følgende sammensetning:

- Siviløkonom Erik Must (formann) (2003-2005)
- Siviløkonom Øyvin A. Brøymer (2004-2006)
- Direktør Kjell Chr. Ulrichsen (2004-2006)
- Direktør Morten Bergesen (2004-2005)
- Direktør Marianne Lie (2004-2006)

Beslutninger med hensyn til investeringer i verdipapirer tas av styret. Ved behov har styret delegert beslutningsmyndighet innenfor gitte rammer til en investeringskomité utgått av styret.



Aksjonærforhold

Selskapet legger vekt på likebehandling av alle aksjonærer. Det er én aksjeklasse.

Erverv av aksjer ved overdragelse er betinget av styrets samtykke. Samtykke kan bare nektes når det foreligger saklig grunn. Aksjer som overdras gir ikke stemmerett før 3 uker etter at ervervet er meldt til selskapet.

På selskapets generalforsamling kan ingen aksjeeier personlig eller ved fullmakt stemme for mer enn en fjerdedel av det samlede antall aksjer.

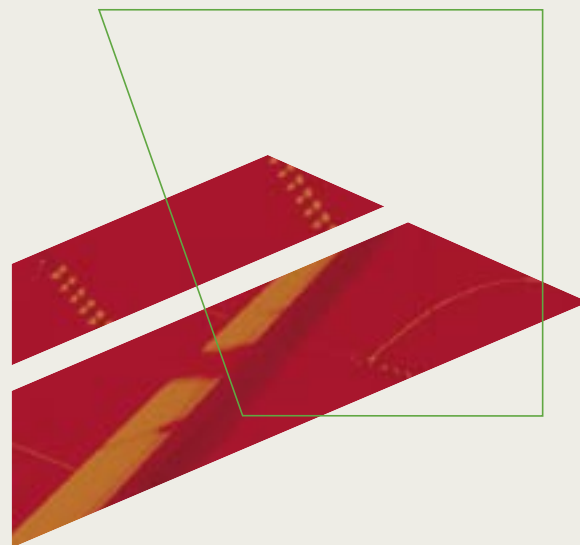
Pr. 31.12 2004 hadde selskapet 979 aksjonærer, hvorav 3,0 % var registrert som utenlandske (1,2 % av aksjene). Tre aksjonærer eide til sammen nær 70 % av totalt antall aksjer.

Gjeldende norsk konsesjonslovgivning tilsier at en aksjonær som erverver mer enn 20 % av totalt antall aksjer må søke konsesjon. Selskapet har tre aksjonærer i denne kategori. Disse har blitt meddelt slik konsesjon.

Det pågår for tiden arbeid med sikte på å endre vassdragsreguleringens loven og industrikonsesjonsloven, blant annet kan det bli innført generelt tidsbegrensede konsesjoner og hjemfall også for offentlig eide kraftanlegg. Endringene ventes ikke å få betydning for Arendals Fossekompani, som ervervet sine fallrettigheter før de første regler om hjemfall ble introdusert i norsk lov.

Informasjonspolitik

Selskapet legger vekt på å ha god kommunikasjon til Oslo Børs og aksjonærer. Gjennom års- og kvartalsrapporter og børsmeldinger vil selskapet orientere om selskapets utvikling. Informasjonen er også tilgjengelig via selskapets nettside www.arendalsfoss.no.



Aksjekapital, egne aksjer

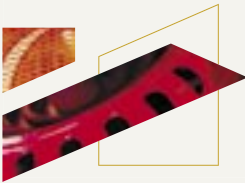
Selskapet har en aksjekapital på kr 24,9 mill. Aksjens pålydende er kr 10,-. Siste kapitalutvidelse fant sted i 1984. Ved ordinær generalforsamling i 2003 fikk styret fullmakt til å erverve inntil 10 % av aksjene. Ved utgangen av 2004 eide selskapet 9,99 % egne aksjer.

Utbyttepolitikk

Det er selskapets mål å gi aksjonærene en konkurransedyktig avkastning med hensyn til summen av årlig utbytte og kursøkning. Man vil tilstrebe et jevnt utbytte, målt over flere år.

Kompensasjon til ledende ansatte og styret

Det henvises til årsregnskapets note 3. Det er ingen aksje-, opsjons- eller bonusordninger i morselskapet Arendals Fossekompani.



KPMG AS

P.O. Box 103
N-4801 Arendal

Luellsidev 4
N-4841 Arendal

Telephone +47 37 00 52 10
Telefax +47 37 00 52 25
Enterprise NO 835 174 627

Til generalforsamlingen i Arendals Fossekompani ASA

REVISJONSBERETNING FOR 2004

Ledelsens ansvar og revisors oppgave

Vi har revidert årsregnskapet for Arendals Fossekompani ASA for regnskapsåret 2004, som viser et overskudd på kr. 222 942 717 for morselskapet og et overskudd på kr. 222 942 717 for konsernet. Vi har også revidert opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet. Årsregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling, noteopplysninger og konsernregnskap. Årsregnskapet og årsberetningen er avgitt av selskapets styre og administrerende direktør. Vår oppgave er å uttale oss om årsregnskapet og øvrige forhold i henhold til revisorlovens krav.

Grunnlag for vår uttalelse

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

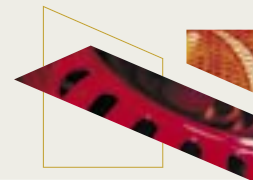
Uttalelse

Vi mener at

- årsregnskapet er avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et uttrykk for selskapets og konsernets økonomiske stilling 31. desember 2004 og for resultatet og kontantstrømmene i regnskapsåret i overensstemmelse med god regnskapsskikk i Norge
- ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god regnskapsskikk
- opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet er konsistente med årsregnskapet og er i samsvar med lov og forskrifter.

Arendal 17. mars 2005
KPMG AS

Terje H. Holst
Statsautorisert revisor

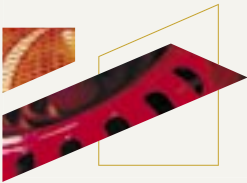


Regnskapsinformasjon

om resultatenehetene innenfor monopolaktiviteten i samsvar med forskrift fra NVE (1000 kr)

Resultatenheter	Distribusjonsnett		Regionalnett		Sum virksomhet for monopolaktivitet	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Resultat						
Justert tillatt inntekt	400	418	2 843	3 088	3 243	3 506
Driftsinntekter(bokførte)	1 298	902	3 210	3 101	4 508	4 003
Ikke innt.f./kostn.f. mindre-/merinntekter	-898	-484	-	-13	-898	-497
Kostnader overliggende nett	-	-	-	-	-	-
Netto driftsinntekter	400	418	3 210	3 088	3 610	3 506
Driftskostnader ekskl. avskrivninger	210	326	863	1 659	1 073	1 985
Ordinære avskrivninger	57	108	866	793	923	901
Driftsresultat	133	-16	1 481	636	1 614	620
Årets mindre- (+) / merinntekt (-)	-898	-484	-367	-13	-1 265	-497
Justering for faktisk økn. I lev. energi 1997-2001	0	0	367	-	367	-
Justering av mindreinntekt	-	-	-	-	-	-
Avsatt mer- / mindreinntekt NVE (ikke bokført)	-898	-484	0	-13	-898	-497
Balanse						
<i>Kapitalgrunnlag:</i>						
Anleggsmidler	644	703	14 937	15 281	15 581	15 984
Kortsiktig gjeld	-	-	-	-	-	-
Netto kapitalgrunnlag	644	703	14 937	15 281	15 581	15 984
Akkumulert mindre- (+) / merinntekt (-)	-937	-39	-	-	-937	-39
Avkastning	20,65 %	-2,28 %	9,91 %	4,16 %	10,36 %	3,88 %

På grunn av at regnskapet avsluttes før årets regnskapsrapport til NVE kan avsluttes, er årets beregnede mer/mindreinntekt ikke bokført.



Effekter ved overgang til IFRS i tilknytning årsregnskapet for 2004

Fra og med regnskapsåret 2005 vil Arendals Fossekompagni avlegge regnskapsrapportering i samsvar med International Financial Reporting Standards (IFRS).

Konsernregnskapet for 2004 er avlagt i samsvar med norsk regnskapslov og norsk god regnskapsskikk (GRS). Arendals Fossekompagni har i all hovedsak avsluttet analysen av forskjeller mellom IFRS og GRS, og har gjennom dette arbeidet identifisert og kvantifisert de vesentlige forskjellene. Disse fremgår av nedenstående avstemninger.

Avstemningene er basert på ledelsens antagelser om standarder og fortolkninger som er forventet å være gjeldende og de regnskapsprinsipper som forventes å bli anvendt når det første fullstendige IFRS årsregnskap pr. 31. desember 2005 skal utarbeides.

Som følge av usikkerhet i fortolkningen av IFRS på enkelte områder, og som følge av eventuelle nye fortolkningsuttalelser fra IASB, vil det kunne komme endringer i de oppgitte tallene. Talloppstillingen må derfor anses som foreløpige. Arendals Fossekompagni vil komme med oppdatert og fullstendig informasjon om effekten av overgangen til IFRS når arbeidet er endelig avsluttet.

Konsern:

(Tall i hele tusen. Alle tall er urevidert)

Effekt av

overgang til IFRS

	Egenkapital 01.01.2004	Egenkapital 31.12.2004	Resultat 2004	Note
Norsk regnskap (GRS)	497 672	613 101	222 943	
Omløpsaksjer	-	-	-144 846	a
Pensjoner	-10 181	-13 166	-1 344	b
Goodwill	-	2 423	2 423	c
Skatt	2 850	3 686	376	d
Utbytte	89 592	111 991	-	e
Derivater	2 016	6 597	-	f
IFRS	581 949	724 632	79 552	

Noter til avstemningen av GRS mot IFRS

a Morselskapet har en betydelig aksjeportefølje. Etter GRS er denne vurdert samlet etter laveste verdis prinsipp. Nedskrivninger og reversering av nedskrivninger som følge av endringer i markedsverdien for den samlede porteføljen, er ført over resultatregnskapet som finansinntekter/ finanskostnader. Etter IAS 39 er investeringene vurdert enkeltvis som tilgjengelige for salg. Aksjene føres i balansen til virkelig verdi. Verdiendringer føres direkte mot egenkapitalen i den grad de ikke representerer et reellt varig verdifall. Ved varige verdifall på enkeltaksjer føres samlet verdifall over resultatregnskapet. Ved realisasjon føres likeledes akkumulerte verdiendringer over resultatregnskapet. Resultateffekten for 2004 som følge av overgangen til IFRS var MNOK -144,846.

b De norske selskapene i konsernet har ytelsesbaserte pensjonsordninger for sine ansatte. Selskapene har foretatt aktuarberegninger i henhold til IAS 19 og forskjellen mellom beregning i henhold til IAS 19 og NRS 6 er ført mot egenkapitalen per 1. januar 2004. I samsvar med IFRS1, er estimatavvik per 1.januar 2004 ført direkte mot egenkapitalen. Resultateffekten for 2004 som følge av overgangen til IFRS var MNOK -1,344.

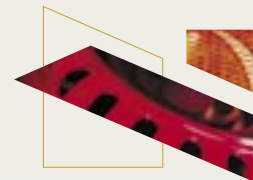
c Goodwill i forbindelse med oppkjøp av datterselskaper er etter GRS avskrevet lineært over 5 år. Ifølge IAS 36 skal Goodwill vurderes årlig, og eventuelt nedskrives. Netto bokført verdi er testet pr 31.12.2004, og ikke nedskrevet.

Avskrivning av Goodwill foretatt etter GRS i resultatregnskap for 2004 reverseres etter IFRS. Dette medfører at egenkapitalen per 31.12.04, samt resultatet for 2004 øker med MNOK 4,397 som var avskrivning i 2004.

d Endringene i balanseverdier og resultat som følge av innføringen av IFRS medfører endringer i utsatt skatt. Føringsen av disse endringene i utsatt skatt følger føringsen av selve endringene.

e Etter GRS reduseres egenkapitalen med foreslått utbytte i gjeldende regnskapsår. Etter IFRS reduseres egenkapitalen først i beslutningsåret (året da generalforsamlingen avholdes).

f IFRS krever at derivater skal vises i balansen med motpost direkte i egenkapitalen. De aktuelle derivatene er sikring av kontantstrømmer vedrørende salgssinntektene.



Finansielle hovedtall

Konsern

1000 kr	2004	2003	2002	2001	2000
Driftsinntekter	247 155	205 182	166 095	157 119	117 017
Driftskostnader	152 282	119 370	107 398	92 794	89 052
Driftsresultat	94 873	85 812	58 697	64 325	27 965
Finansresultat	212 838	372 858	-216 952	-217 691	87 933
Resultat før skatt	307 711	458 670	-158 255	-153 366	115 898
Skatt	-84 125	-143 464	51 229	53 873	-16 122
Minoritetens andel av resultatet	-643	3 593	-3 182	-1 626	1 488
Årsresultat	222 943	318 799	-110 208	-101 119	101 264

Nøkkeltall

Konsern

			2004	2003	2002	2001	2000
Egenkapitalrentabilitet	1)	%	40,3	72,0	-22,4	-15,0	13,8
Totalrentabilitet	2)	%	22,9	36,7	-8,4	-6,9	10,3
Brutto driftsmargin	3)	%	42,7	49,4	43,6	49,5	32,9
Netto driftsmargin	4)	%	38,4	41,8	35,3	40,9	23,9
Brutto fortjenestemargin	5)	%	124,5	223,5	-95,3	-97,6	99,0
Egenkapitalandel	6)	%	40,5	36,7	28,0	41,7	44,2
Likviditetsgrad 1	7)		6,2	6,9	3,7	9,7	6,0
Resultat pr. aksje	8)	kr	99,54	131,20	-44,64	-40,79	40,70
Utbytte pr. aksje		kr	50,00	40,00	35,00	25,00	25,00

Definisjoner:

1) Egenkapitalrentabilitet=

Ordinært resultat før ekstraordinære poster minus skattekostnader dividert med gjennomsnittlig egenkapital.

2) Totalrentabilitet=

Ordinært resultat før ekstraordinære poster + rentekostnader dividert med gjennomsnittlig totalkapital.

3) Brutto driftsmargin=

Driftsresultat + ordinære avskrivninger i prosent av netto driftsinntekter.

4) Netto driftsmargin=

Driftsresultat i prosent av netto driftsinntekter.

5) Brutto fortjenestemargin=

Ordinært resultat før ekstraordinære inntekter og kostnader dividert med netto driftsinntekter.

6) Egenkapitalandel=

Egenkapital dividert med totalkapital.

7) Likviditetsgrad 1=

Omløpsmidler dividert med kortsiktig gjeld.

8) Resultat pr. aksje (EPS)=

Ordinært resultat etter skatt dividert med gjennomsnittlig antall utestående aksjer, fullt utvannet.



Generalforsamling

vil bli avholdt torsdag den 7. april 2005 kl. 16.00
på **Hotel Continental - Stortingsgaten 24/26 - Oslo.**

Aksjonærer som ønsker å delta på generalforsamlingen eller la seg representere ved fullmektig, må melde dette skriftlig til selskapet innen to dager før generalforsamlingen. Jfr. vedtektenes § 9.

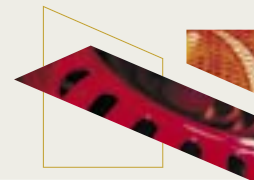
Utbytte for 2004

Utbytte for 2004 vil, med forbehold om generalforsamlingens godkjenning, bli betalt med kr 50,- pr. aksje til selskapets aksjonærer pr. 7. april. Aksjene noteres eksklusive utbytte fra og med 8. april 2005.

Utsendelsen av utbyttet vil finne sted den 25. april. Vi ber Dem melde eventuell adresseforandring til:
Den norske Bank, Verdipapirservice,
Boks 1171 Sentrum, 0107 Oslo

Risk-beløp

Alternativ inngangsverdi pr. 1.1.1992:	kr 274,76
Risk-beløp pr. 1.1.1993:	kr 0,00
Risk-beløp pr. 1.1.1994:	kr -1,53
Risk-beløp pr. 1.1.1995:	kr 5,23
Risk-beløp pr. 1.1.1996:	kr 17,66
Risk-beløp pr. 1.1.1997:	kr 11,37
Risk-beløp pr. 1.1.1998:	kr 57,99
Risk-beløp pr. 1.1.1999:	kr 13,78
Risk-beløp pr. 1.1.2000:	kr 20,05
Risk-beløp pr. 1.1.2001:	kr 16,25
Risk-beløp pr. 1.1.2002:	kr 10,13
Risk-beløp pr. 1.1.2003:	kr -4,52
Risk-beløp pr. 1.1.2004:	kr -22,29
Estimert risk-beløp pr. 1.1.2005:	kr -25,03



Kapasitet og ytelse

Tabellen nedenfor angir magasinkapasitet i Arendalsvassdraget pr. 1. januar 2005 og kraftstasjonenes ytelser i MW.

(1 MW tilsvarer 1000 kilowatt)

Arendals Fossekompani ASA eier en andel av reguleringsrettighetene knyttet til magasinene.

Magasiner				Kraftstasjoner		
Urvann	32	mill.	m ³	Flatenfoss I	5	MW
Borsæ	85	"	"	Flatenfoss II	5	"
Skrevann	20	"	"	Bøylefoss	65	"
Vråvann	21	"	"			
Nisser	223	"	"			
Napevann	217	"	"			
Lytingsvann	6	"	"			
Rolleivstad/Husstøylvann	7	"	"			
Kjørull	7	"	"			
Øysæ	64	"	"			
Torsdalsmagasinet	106	"	"			
Votna	32	"	"			
Gausvatn	31	"	"			
Fyresvatn	218	"	"			
Nesvann	257	"	"			
Nelaug	25	"	"			
Tilsammen				1351	mill.	m ³
				Tilsammen		
					75	MW

Kraftuttrykk

A, kA

Strømstyrke måles i ampere

W, kW, MW

Effekt måles i watt

kWh, MWh, GWh, TWh

Energi måles i kilowattimer

k = kilo (tusen)

M = Mega (million)

1 MWh = 1000 kWh

G = Giga (milliard)

1 GWh = 1000 MWh

T = Tera (tusen milliarder)

1 TWh = 1000 GWh

