



## ÅRSREGNSKAPET FOR REGNSKAPSÅRET 2025 - GENERELL INFORMASJON

### Enheten

Organisasjonsnummer: 990 096 872  
Organisasjonsform: Aksjeselskap  
Foretaksnavn: HYDRO KAPITALFORVALTNING AS  
Forretningsadresse: Drammensveien 264  
0283 OSLO

### Regnskapsår

Årsregnskapets periode: 01.01.2025 - 31.12.2025

### Konsern

Morselskap i konsern: Nei

### Regnskapsregler

Regler for små foretak benyttet: Ja  
Benyttet ved utarbeidelsen av årsregnskapet til selskapet: Regnskapslovens alminnelige regler

### Årsregnskapet fastsatt av kompetent organ

Bekreftet av representant for selskapet: Lars Christopher Olsen  
Dato for fastsettelse av årsregnskapet: 12.03.2026

### Grunnlag for avgivelse

År 2025: Årsregnskapet er elektronisk innlevert  
År 2024: Tall er hentet fra elektronisk innlevert årsregnskap fra 2025

*Det er ikke krav til at årsregnskapet m.v. som sendes til Regnskapsregisteret er undertegnet. Kontrollen på at dette er utført ligger hos revisor/enhetens øverste organ. Sikkerheten ivaretas ved at innsender har rolle/rettighet for innsending av årsregnskapet via Altinn, og ved at det bekreftes at årsregnskapet er fastsatt av kompetent organ.*

Brønnøysundregistrene, 21.04.2026



### Resultatregnskap

Beløp i: NOK	Note	2025	2024
<b>RESULTATREGNSKAP</b>			
<b>Inntekter</b>			
Salgsinntekt		16 209 999	15 151 693
<b>Sum inntekter</b>		<b>16 209 999</b>	<b>15 151 693</b>
<b>Kostnader</b>			
Lønnskostnad	2, 3	10 173 025	10 007 551
Annen driftskostnad	2	6 967 256	4 792 908
<b>Sum kostnader</b>		<b>17 140 281</b>	<b>14 800 460</b>
<b>Driftsresultat</b>		<b>-930 282</b>	<b>351 233</b>
<b>Finansinntekter og finanskostnader</b>			
Annen finansinntekt		1 166 323	724 609
<b>Sum finansinntekter</b>		<b>1 166 323</b>	<b>724 609</b>
Annen rentekostnad	3	651 463	587 188
Annen finanskostnad		15 223	14 166
<b>Sum finanskostnader</b>		<b>666 686</b>	<b>601 354</b>
<b>Netto finans</b>		<b>499 636</b>	<b>123 255</b>
<b>Resultat før skattekostnad</b>		<b>-430 645</b>	<b>474 488</b>
Skattekostnad på resultat	4	-107 661	-392 234
<b>Årsresultat</b>	5	<b>-322 984</b>	<b>866 722</b>
<b>Årsresultat etter minoritetsinteresser</b>		<b>-322 984</b>	<b>866 722</b>
<b>Totalresultat</b>		<b>-322 984</b>	<b>866 722</b>
<b>Overføringer og disponeringer</b>			
Overført til annen egenkapital		-322 984	866 722
<b>Sum overføringer og disponeringer</b>		<b>-322 984</b>	<b>866 722</b>



### Balanse

Beløp i: NOK	Note	2025	2024
<b>BALANSE - EIENDELER</b>			
<b>Anleggsmidler</b>			
<b>Immaterielle eiendeler</b>			
Utsatt skattefordel	4	4 801 489	4 250 866
<b>Sum immaterielle eiendeler</b>		<b>4 801 489</b>	<b>4 250 866</b>
<b>Finansielle anleggsmidler</b>			
Lån til foretak i samme konsern	6		
Andre langsiktige fordringer		2 161 520	1 942 879
<b>Sum finansielle anleggsmidler</b>		<b>2 161 520</b>	<b>1 942 879</b>
<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>6 963 009</b>	<b>6 193 745</b>
<b>Omløpsmidler</b>			
<b>Varer</b>			
<b>Fordringer</b>			
Kundefordringer	6		
Andre kortsiktige fordringer		138 053	156 880
<b>Sum fordringer</b>		<b>138 053</b>	<b>156 880</b>
<b>Bankinnskudd, kontanter og lignende</b>			
Bankinnskudd, kontanter o.l.		28 983 326	22 309 225
<b>Sum bankinnskudd, kontanter og lignende</b>		<b>28 983 326</b>	<b>22 309 225</b>
<b>Sum omløpsmidler</b>		<b>29 121 379</b>	<b>22 466 105</b>
<b>SUM EIENDELER</b>		<b>36 084 388</b>	<b>28 659 850</b>
<b>BALANSE - EGENKAPITAL OG GJELD</b>			
<b>Egenkapital</b>			
<b>Innskutt egenkapital</b>			
Aksjekapital	5	3 500 000	2 500 000
Overkurs		3 986 500	986 500



## Balanse

<b>Beløp i: NOK</b>	<b>Note</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>Sum innskutt egenkapital</b>		<b>7 486 500</b>	<b>3 486 500</b>
<b>Opptjent egenkapital</b>			
Annen egenkapital	3	2 303 197	3 323 702
<b>Sum opptjent egenkapital</b>		<b>2 303 197</b>	<b>3 323 702</b>
<b>Sum egenkapital</b>	5	<b>9 789 697</b>	<b>6 810 202</b>
<b>Gjeld</b>			
<b>Langsiktig gjeld</b>			
Pensjonsforpliktelser	3	21 290 795	18 879 456
Utsatt skatt	4		
Andre avsetninger for forpliktelser		1 089 667	66 885
<b>Sum avsetninger for forpliktelser</b>		<b>22 380 462</b>	<b>18 946 341</b>
<b>Annen langsiktig gjeld</b>			
Gjeld til kredittinstitusjoner	6		
Langsiktig konserngjeld	6		
<b>Sum langsiktig gjeld</b>		<b>22 380 462</b>	<b>18 946 341</b>
<b>Kortsiktig gjeld</b>			
Leverandørgjeld		434 760	
Betalbar skatt	4	210 455	592 584
Kortsiktig konserngjeld	6	608 363	6 952
Gjeld til kunder	6		289 966
Annen kortsiktig gjeld		2 660 652	2 013 806
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		<b>3 914 230</b>	<b>2 903 307</b>
<b>Sum gjeld</b>		<b>26 294 692</b>	<b>21 849 648</b>
<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>		<b>36 084 388</b>	<b>28 659 850</b>



Brønnøysundregistrene

ÅRSREGNSKAP FOR REGNSKAPSÅRET 2025 - GENERELL INFORMASJON

Journalnummer: 2026 351367

**Virksomheten**

Organisasjonsnummer: 990 096 872  
Organisasjonsform: Aksjeselskap  
Foretaksnavn: HYDRO KAPITALFORVALTNING AS  
Forretningsadresse: Drammensveien 264  
0283 OSLO

**Regnskapsår**

Årsregnskapets periode: 01.01.2025 - 31.12.2025

**Konsern**

Morselskap i konsern: Nei

**Regnskapsregler**

Regler for små foretak benyttet: Ja  
Benyttet ved utarbeidelsen av  
årsregnskapet: Regnskapslovens alminnelige regler

**Årsregnskapet fastsatt av kompetent organ**

Bekreftet av: Lars Christopher Olsen  
Dato for fastsettelse av årsregnskapet: 12.03.2026

**Grunnlag for avgivelse**

År 2025: Årsregnskap er elektronisk innlevert.  
År 2024: Tall er hentet fra elektronisk innlevert årsregnskap fra 2025.

*Virksomheten sitt øverste organ er ansvarlig for at årsregnskapet er signert. Det er mulig å levere årsregnskap uten signatur fordi sikkerheten for rett rapportering er ivaretatt ved at innsenderen har rolle/rettighet for innsending i Altinn. Navnet på representanten, som bekrefter at årsregnskapet er godkjent, er i tillegg oppgitt.*

Brønnøysundregistrene, 20.04.2026



Organisasjonsnr: 990 096 872  
HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

## RESULTATREGNSKAP

<b>Beløp i: NOK</b>	<b>Note</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>RESULTATREGNSKAP</b>			
<b>Inntekter</b>			
Salgsinntekt		16 209 999	15 151 693
<b>Sum inntekter</b>		<b>16 209 999</b>	<b>15 151 693</b>
<b>Kostnader</b>			
Lønnskostnad	2, 3	10 173 025	10 007 551
Annen driftskostnad	2	6 967 256	4 792 908
<b>Sum kostnader</b>		<b>17 140 281</b>	<b>14 800 460</b>
<b>Driftsresultat</b>		<b>-930 282</b>	<b>351 233</b>
<b>Finansinntekter og finanskostnader</b>			
Annen finansinntekt		1 166 323	724 609
<b>Sum finansinntekter</b>		<b>1 166 323</b>	<b>724 609</b>
Annen rentekostnad	3	651 463	587 188
Annen finanskostnad		15 223	14 166
<b>Sum finanskostnader</b>		<b>666 686</b>	<b>601 354</b>
<b>Netto finans</b>		<b>499 636</b>	<b>123 255</b>
<b>Resultat før skattekostnad</b>		<b>-430 645</b>	<b>474 488</b>
Skattekostnad på resultat	4	-107 661	-392 234
<b>Årsresultat</b>	5	<b>-322 984</b>	<b>866 722</b>
<b>Årsresultat etter minoritetsinteresser</b>		<b>-322 984</b>	<b>866 722</b>
<b>Totalresultat</b>		<b>-322 984</b>	<b>866 722</b>
<b>Overføringer og disponeringer</b>			
Overført til annen egenkapital		-322 984	866 722
<b>Sum overføringer og disponeringer</b>		<b>-322 984</b>	<b>866 722</b>



Organisasjonsnr: 990 096 872  
HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

## BALANSE

Beløp i: NOK	Note	2025	2024
<b>BALANSE - EIENDELER</b>			
<b>Anleggsmidler</b>			
<b>Immaterielle eiendeler</b>			
Utsatt skattefordel	4	4 801 489	4 250 866
<b>Sum immaterielle eiendeler</b>		<b>4 801 489</b>	<b>4 250 866</b>
<b>Finansielle anleggsmidler</b>			
Lån til foretak i samme konsern	6		
Andre langsiktige fordringer		2 161 520	1 942 879
<b>Sum finansielle anleggsmidler</b>		<b>2 161 520</b>	<b>1 942 879</b>
<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>6 963 009</b>	<b>6 193 745</b>
<b>Omløpsmidler</b>			
<b>Varer</b>			
<b>Fordringer</b>			
Kundefordringer	6		
Andre kortsiktige fordringer		138 053	156 880
<b>Sum fordringer</b>		<b>138 053</b>	<b>156 880</b>
<b>Bankinnskudd, kontanter og lignende</b>			
Bankinnskudd, kontanter o. l.		28 983 326	22 309 225
<b>Sum bankinnskudd, kontanter og lignende</b>		<b>28 983 326</b>	<b>22 309 225</b>
<b>Sum omløpsmidler</b>		<b>29 121 379</b>	<b>22 466 105</b>
<b>SUM EIENDELER</b>		<b>36 084 388</b>	<b>28 659 850</b>
<b>BALANSE - EGENKAPITAL OG GJELD</b>			
<b>Egenkapital</b>			
<b>Innskutt egenkapital</b>			
Aksjekapital	5	3 500 000	2 500 000
Overkurs		3 986 500	986 500
<b>Sum innskutt egenkapital</b>		<b>7 486 500</b>	<b>3 486 500</b>
<b>Opptjent egenkapital</b>			
Annen egenkapital	3	2 303 197	3 323 702
<b>Sum opptjent egenkapital</b>		<b>2 303 197</b>	<b>3 323 702</b>



<b>Sum egenkapital</b>	<b>5</b>	<b>9 789 697</b>	<b>6 810 202</b>
<b>Gjeld</b>			
<b>Langsiktig gjeld</b>			
Pensjonsforpliktelser	3	21 290 795	18 879 456
Utsatt skatt	4		
Andre avsetninger for forpliktelser		1 089 667	66 885
<b>Sum avsetninger for forpliktelser</b>		<b>22 380 462</b>	<b>18 946 341</b>
<b>Annen langsiktig gjeld</b>			
Gjeld til kredittinstitusjoner	6		
Langsiktig konserngjeld	6		
<b>Sum langsiktig gjeld</b>		<b>22 380 462</b>	<b>18 946 341</b>
<b>Kortsiktig gjeld</b>			
Leverandørgjeld		434 760	
Betalbar skatt	4	210 455	592 584
Kortsiktig konserngjeld	6	608 363	6 952
Gjeld til kunder	6		289 966
Annen kortsiktig gjeld		2 660 652	2 013 806
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		<b>3 914 230</b>	<b>2 903 307</b>
<b>Sum gjeld</b>		<b>26 294 692</b>	<b>21 849 648</b>
<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>		<b>36 084 388</b>	<b>28 659 850</b>



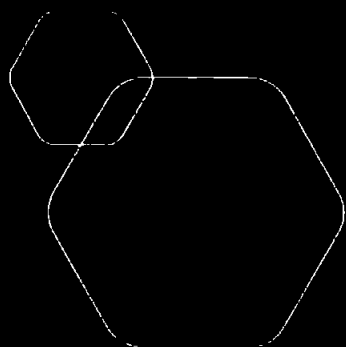
Organisasjonsnr: 990 096 872  
HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

NOTEOPPLYSNINGER - SELSKAP

- alle poster oppgitt i hele tall

Note

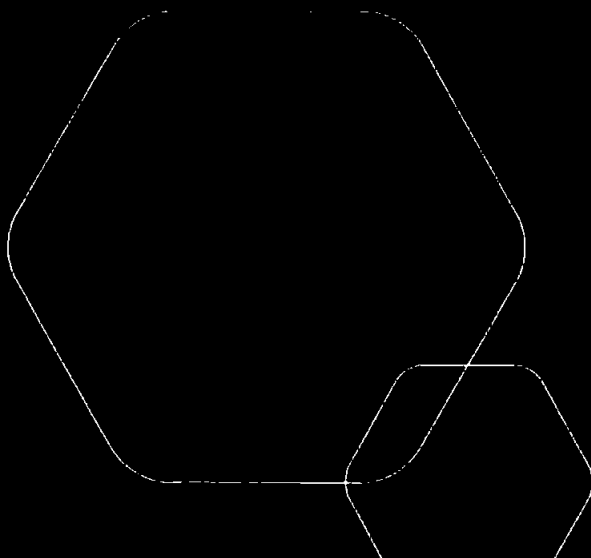
Antall årsverk i regnskapsåret  
3.50



# Årsregnskap 2025

## Hydro Kapitalforvaltning AS

Styrets årsberetning  
Resultatregnskap  
Balanse  
Kontantstrøm  
Noter til regnskapet



Org.nr.: 990 096 872

110



## STYRETS ÅRSBERETNING 2025

### FORRETNINGSIDE

Hydro Kapitalforvaltning AS («KFV») er et heleiet datterselskap av Norsk Hydro ASA og ble stiftet 1. juni 2006. Selskapet er et verdipapirforetak under tilsyn av Finanstilsynet og ble innvilget konsesjon til ordinær drift av Finanstilsynet 14. februar 2007. Verdipapirforetaket ble innvilget medlemskap i Verdipapirforetakenes Sikringsfond 26. februar 2007. KFV har all sin virksomhet i Norge.

Hydro Kapitalforvaltning AS' formål er å yte investeringstjenesten porteføljeforvaltning, dvs. diskresjonær forvaltning av investorers portefølje av finansielle instrumenter på individuell basis og etter investors fullmakt til enheter tilknyttet Hydrokonsernet i Norge. Siden oppstarten av ordinær drift 1. januar 2008 har verdipapirforetaket ytt tjenester til stiftelsen Norsk Hydros Pensjonskasse og Norsk Hydro ASAs heleide datterselskap Industriforsikring AS.

KFV har ingen datterselskaper. Selskapet er inkludert i Norsk Hydro ASAs konsernregnskap. Ytterligere informasjon finnes i Norsk Hydro ASAs årsrapport på "hydro.com". Norsk Hydro ASA har hovedkontor på Vækerø i Oslo.

### MARKEDSUTVIKLING

Markedsutviklingen i 2025 ble dominert av geopolitikk og kunstig intelligens («KI»). Politisk uforutsigbarhet, teknologisk optimisme og store kapitalbevegelser skapte både betydelige kursutslag og høy volatilitet. Innsettelsen av Donald Trump som president i USA førte til en ny fase med økt usikkerhet, preget av omfattende bruk av presidentordre og en mer konfronterende handelspolitikk. Nye handelstoller basert på landenes handelsbalanse med USA økte usikkerheten rundt globale verdikjeder og selskaperens inntjening. I tillegg bidro USAs økte vilje til militær inngripen internasjonalt til et mer uforutsigbart geopolitisk bilde. Samlet sett bidro dette i perioder til markant volatilitet i aksjemarkedene, uten at det la en varig demper på risikoviljen. 2025 så man en eksplosjon i KI-investeringer, drevet av store teknologiske fremskritt og sterk markedseufori. Utover året økte skepsisen til om investeringene kan forsvares, med hyppige paralleller til dotcom-boblen, selv om de ledende KI-selskapene fortsatt slo forventningene.

Til tross for økt volatilitet ble 2025 nok et sterkt aksjeår. Globale aksjer målt ved MCSI All Countries steg 22,3 % i USD. Av de brede regionale indeksene leverte både Europa (STOXX 600) og USA (S&P 500) avkastning på rundt 16 - 17 % målt i lokal valuta. Teknologitunge Nasdaq skilte seg positivt ut med en oppgang på 26,2 % i lokal valuta, mens Kina (CSI 300) leverte en solid avkastning på 17,7 % i lokal valuta.

For norske investorer ble imidlertid avkastningen i globale, og spesielt amerikanske aksjer, betydelig redusert som følge av en markert svekkelse av amerikanske dollar mot norske kroner. Den norske kronen styrket seg med om lag 11 % mot USD, noe som ga en mer beskjeden avkastning på 8,4 % for MCSI All Countries målt i norske kroner.

Norske aksjer opplevde en sterk oppgang med 18,4 % i avkastning for den brede OSEBX indeksen og 20,1 % for fondsindeksen OSEFX. Den sterke utviklingen på Oslo Børs var i stor grad drevet av finanssektoren. Som børsens nest største sektor leverte finans en samlet avkastning på hele 42 % i 2025. Denne utviklingen var ikke unik for Norge – også europeiske banker hadde et svært sterkt år. I motsatt ende av skalaen var energisektoren, hvor svak kursutvikling i Equinor tynget sektoren. Den svake avkastningen til Equinor ble blant annet drevet av svak lønnsomhet i fornybarsatsingen og fallende oljepris. Oljeprisen (Brent) var volatil gjennom året og endte ned 27,8%, målt i norske kroner. Til tross for svak utvikling i Equinor (-3,6 %) leverte Aker BP en sterk avkastning på 29,1 %. Flere andre tunge børsnoterte selskaper bidro positivt. Norsk Hydro steg 30,2%, drevet av høyere aluminiumspriser, mens Yara leverte 39,5 % etter sterk prisutvikling på gjødsel og god kostnadskontroll. Telenor og Orkla nøt godt av generell multippeleksjon og endte året opp henholdsvis 22,7 % og 24,7 %.

I 2025 fortsatte Federal Reserve å justere styringsrenten i møte med en kombinasjon av avtagende sysselsetningsvekst og fortsatt høy inflasjon. Etter flere rentekutt mot slutten av 2024, holdt FOMC renten

HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

1

2

SIDE 2

0 2

0 2

0 2

0 2

0 2

W



## STYRETS ÅRSBERETNING 2025

uendret gjennom første halvår 2025 før komiteen gjenopptok kuttene i september. I løpet av 2025 kuttet Fed renten tre ganger – alle på 0,25 prosentpoeng – slik at målområdet ved utgangen av året lå på 3,50 - 3,75 %. Den siste reduksjonen kom i desember, der komiteen pekte på både vedvarende høy inflasjon og en gradvis svekkelse i arbeidsmarkedet. Samtidig signaliserte de fleste FOMC-medlemmene at rentene kun vil falle moderat videre i 2026, ettersom inflasjonen fortsatt anses som for høy og viser tegn til å være seiglivet.

Lange amerikanske renter viste betydelige bevegelser gjennom året og stabiliserte seg mot slutten av 2025 rundt et nivå litt over 4 %. Den amerikanske 10- årsrenten endte desember med en gjennomsnittlig ukesrente på 4,16 %, etter å ha ligget nær 5 % tidligere på året. Til tross for Feds rentekutt mot slutten av året falt ikke lange renter markant, ettersom markedet fortsatt venter vedvarende inflasjonspress og en forsiktig Fed. Internasjonalt steg lange renter i flere utviklede økonomier, spesielt i Europa der inflasjonen forble et stykke over målet og rentekuttssyklusen gikk mot slutten, mens USA opplevde et relativt stabilt obligasjonsmarked drevet av en "Goldilocks"-økonomi – sterk nok til å unngå resesjon, men ikke så sterk at den hindret videre rentekuttforventninger.

For Norges Bank ble 2025 et vendepunkt etter et år med stabil rente i 2024. Sentralbanken gjennomførte to kutt – ett i juni og ett i september – og reduserte dermed styringsrenten fra 4,50 % til 4,00 % i løpet av året. I desember valgte Norges Bank å holde renten uendret på 4,00 %, i tråd med forventningene om at inflasjonen fortsatt var for høy og økonomien for usikker til å åpne for ytterligere raske kutt.

Til tross for stigende lange renter internasjonalt mot slutten av året, bidro innstramningen i kredittmarginer og bedring i risikosentimentet til at norske obligasjonsfond leverte solide resultater i 2025. Den sterke utviklingen i aksjemarkedene, kombinert med moderat normalisering av inflasjonen og tiltakende forventninger om rentekutt i 2026, ga ytterligere støtte til kredittmarkedet.

Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling («OECD») forventer at den globale veksten vil ligge på 2,9 % i 2026, svakt ned fra 3,2 % i 2025, før den styrker seg noe med 3,1% i 2027.

### VIRKSOMHET

Gjennom 2025 har KFV forvaltet verdipapirporteføljene til Norsk Hydros Pensjonskasse og Industriforsikring AS i henhold til inngåtte avtaler om porteføljeforvaltning. Begge kundeporteføljene utviklet seg sterkt i løpet av året med høyere avkastning enn det som kan forventes i et normalår sett fra et absolutt avkastningsnivå, noe som gjenspeiler robustheten i den strategiske allokeringen.

Som tidligere år, har verdipapirforetaket gjennom 2025 vurdert kundeporteføljenes aktivaallokeringer i kapitalforvaltningsstrategiene i forhold til kundenes langsiktige kommersielle strategier og målsettinger for kjernevirksomheten. Tilpasningene er basert på rammebetingelser kundenes styrer har lagt for sin virksomhet framover. Begge kundenes styrer har også vedtatt kapitalforvaltningsstrategier for 2026 etter grundige vurderinger.

KFV forvalter alle kundenes noterte og unoterte aksjer i fond. Deres obligasjoner forvaltes hovedsakelig direkte i norske enkeltpapirer, men også en viss andel i fond med statsobligasjoner, «investment grade» og høyrenteobligasjoner i de globale og amerikanske rentemarkedene. I tillegg investeres det i Alternative Investeringer i form av henholdsvis Private Equity- og Infrastrukturfond i Pensjonskassens portefølje. Det benyttes prinsipper, rutiner og arbeidsprosesser utviklet gjennom mange år med investeringer. KFV har mao. lang erfaring med disse produktene samt håndtering og kontroll av risikoen.

Styret i KFV har fokus på internkontroll. Daglig leder bekrefter i sin årlige rapport til styret at det er foretatt en gjennomgang av alle vesentlige risikoer og interne kontrolltiltak som reduserer risikoene. Alle ansatte har vært involvert i evalueringen. Kontrolltiltakene har fungert tilfredsstillende i perioden.



## STYRETS ÅRSBERETNING 2025

Den operative etterlevelsesfunksjonen er utkontraktert til PricewaterhouseCoopers AS («PwC AS»). De gjør alt av operative etterlevelseskontroller, mens daglig leder i KfV er complianceansvarlig i selskapet. Den operative etterlevelsesfunksjonen PwC rapporterte ingen vesentlige brudd eller manglende etterlevelse av regelverket i 2025.

Selskapets intern-revisor, Ernst & Young, bekrefter i sin årlige rapport at organisasjons-strukturen er i tråd med gjeldende lovverk og at arbeidsprosessene fungerer bra. Intern-revisor har ikke avdekket vesentlige mangler i verdipapirforetakets rutiner eller internkontroll.

### ARBEIDSMILJØ M.V.

Hydro Kapitalforvaltning AS er lokalisert i Oslo og er en servicebedrift som kun i ubetydelig grad påvirker det ytre miljø. Verdipapirforetaket har en balansert kjønnsfordeling blant selskapets medarbeidere (tre kvinner, en mann) og dets styrerepresentanter (en kvinne, tre menn).

### REGNSKAP

Driftsinntektene for 2025 var 16,21 mill. kroner og driftskostnadene beløp seg til 17,14 mill. kroner. Dette ga et driftsresultat fra ordinær virksomhet på -0,930 mill. kroner. Resultat før skatt var på -0,431 mill. kroner. Netto årsresultat endte på -0,323 mill. kroner.

Pr. 31. desember 2025 sysselsatte foretaket 3,5 årsverk fordelt på 4 medarbeidere i Norge.

Styret anser at grunnlaget for fortsatt drift er til stede og årsregnskapet er avlagt under denne forutsetning.

Styret bekrefter at årsregnskapet er avgitt i samsvar med lover og forskrifter, og at dette gir et korrekt bilde av selskapets økonomiske stilling pr. 31. desember 2025.

Styret og ledende ansatte er omfattet av selskapets løpende styreansvarsforsikring. Denne er plassert hos forsikringsgivere med solid kredittklassifisering.

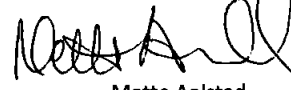
### RESULTATDISPONERING

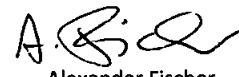
Verdipapirforetakets underskudd etter skatt på -0,323 mill. kroner foreslås dekket i sin helhet av egenkapitalen.

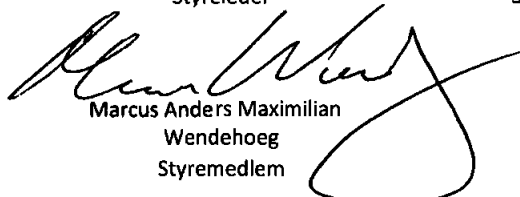
Oslo, 11.03.2026

Styret i Hydro Kapitalforvaltning AS

  
Per Christian Lindgård  
Styreleder

  
Mette Aalstad  
Styremedlem

  
Alexander Fischer  
Styremedlem

  
Marcus Anders Maximilian  
Wendehoeg  
Styremedlem

  
Lars Christopher Olsen  
Daglig leder

HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

u

u

SIDE 4

0 0

0 0

0 0

0 0

0 0



## RESULTATREGNSKAP

### HYDRØ KAPITALFORVALTNING AS

DRIFTSINNEKTER OG DRIFTSKOSTNADER	Note	2025	2024
Salgsinntekt		16 209 999	15 151 693
<b>Sum driftsinntekter</b>		<b>16 209 999</b>	<b>15 151 693</b>
Lønnskostnad	2, 3	10 173 025	10 007 551
Annen driftskostnad	2	6 967 256	4 792 908
<b>Sum driftskostnader</b>		<b>17 140 281</b>	<b>14 800 460</b>
<b>Driftsresultat</b>		<b>-930 282</b>	<b>351 233</b>
<b>FINANSINNEKTER OG FINANSKOSTNADER</b>			
Annen finansinntekt		1 166 323	724 609
Annen rentekostnad	3	651 463	587 188
Annen finanskostnad		15 223	14 166
<b>Resultat av finansposter</b>		<b>499 636</b>	<b>123 255</b>
Resultat før skattekostnad		-430 645	474 488
Skattekostnad på resultat	4	-107 661	-392 234
<b>Årsresultat</b>	5	<b>-322 984</b>	<b>866 722</b>
<b>OVERFØRINGER</b>			
Overført til annen egenkapital		-322 984	866 722
<b>Sum overføringer</b>		<b>-322 984</b>	<b>866 722</b>

uo



## BALANSE

### HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

EIENDELER	Note	2025	2024
<b>ANLEGGSMIDLER</b>			
<b>IMMATERIELLE EIENDELER</b>			
Utsatt skattefordel	4	4 801 489	4 250 866
<b>Sum immaterielle eiendeler</b>		<b>4 801 489</b>	<b>4 250 866</b>
<b>VARIGE DRIFTSMIDLER</b>			
<b>FINANSIELLE ANLEGGSMIDLER</b>			
Andre langsiktige fordringer		2 161 520	1 942 879
<b>Sum finansielle anleggsmidler</b>		<b>2 161 520</b>	<b>1 942 879</b>
<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>6 963 009</b>	<b>6 193 745</b>
<b>OMLØPSMIDLER</b>			
<b>FORDRINGER</b>			
Andre kortsiktige fordringer		138 053	156 880
<b>Sum fordringer</b>		<b>138 053</b>	<b>156 880</b>
<b>INVESTERINGER</b>			
Bankinnskudd, kontanter o.l.		28 983 326	22 309 225
<b>Sum omløpsmidler</b>		<b>29 121 379</b>	<b>22 466 105</b>
<b>Sum eiendeler</b>		<b>36 084 388</b>	<b>28 659 850</b>

HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

SIDE 6

40

**BALANSE****HYDRO KAPITALFORVALTNING AS**

<b>EGENKAPITAL OG GJELD</b>	<b>Note</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>EGENKAPITAL</b>			
<b>INNSKUTT EGENKAPITAL</b>			
Aksjekapital	5	3 500 000	2 500 000
Overkurs		3 986 500	986 500
<b>Sum innskutt egenkapital</b>		<b>7 486 500</b>	<b>3 486 500</b>
<b>OPPTJENT EGENKAPITAL</b>			
Annen egenkapital	3	2 303 197	3 323 702
<b>Sum opptjent egenkapital</b>		<b>2 303 197</b>	<b>3 323 702</b>
<b>Sum egenkapital</b>	<b>5</b>	<b>9 789 697</b>	<b>6 810 202</b>
<b>GJELD</b>			
<b>AVSETNING FOR FORPLIKTELSE</b>			
Pensjonsforpliktelser	3	21 290 795	18 879 456
Andre avsetninger for forpliktelser		1 089 667	66 885
<b>Sum avsetning for forpliktelser</b>		<b>22 380 462</b>	<b>18 946 341</b>
<b>ANNEN LANGSIKTIG GJELD</b>			
<b>KORTSIKTIG GJELD</b>			
Leverandørgjeld		434 760	0
Gjeld til kunder	6	0	289 966
Betalbar skatt	4	210 455	592 584
Konserngjeld	6	608 363	6 952
Annen kortsiktig gjeld		2 660 652	2 013 806
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		<b>3 914 230</b>	<b>2 903 307</b>
<b>Sum gjeld</b>		<b>26 294 692</b>	<b>21 849 648</b>
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>		<b>36 084 388</b>	<b>28 659 850</b>

Oslo, 11.03.2026

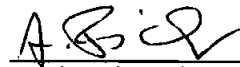
Styret i Hydro Kapitalforvaltning AS



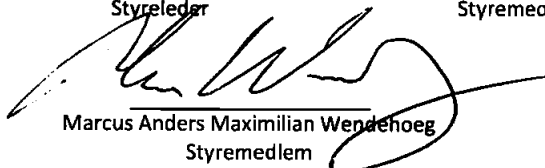
Per Christian Lindgård  
Styreleder



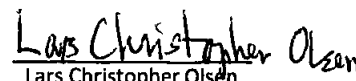
Mette Aalstad  
Styremedlem



Alexander Fischer  
Styremedlem



Marcus Anders Maximilian Wendehoeg  
Styremedlem



Lars Christopher Olsen  
Daglig leder

HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

SIDE 7



## KONTANTSTRØMOPPSTILLING

HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

	2025	2024
<b>KONTANTSTRØMMER FRA OPERASJONELLE AKTIVITETER</b>		
Resultat før skattekostnad	-430 645	474 488
Periodens betalte skatt	-592 584	-91 354
Endring i kundefordringer	18 827	69 566
Endring i leverandørgjeld	1 393 052	202 444
Forskj. kostnadsført pensjon og inn-/utbet. i pensjonsordn.	1 272 465	18 922 149
Endring i andre tidsavgrensingsposter	1 012 987	-3 745 786
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>	<b>2 674 101</b>	<b>15 831 508</b>
<b>KONTANTSTRØMMER FRA FINANSIERINGSAKTIVITETER</b>		
Innbetalinger av egenkapital	4 000 000	0
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>	<b>4 000 000</b>	<b>0</b>
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter	6 674 101	15 831 508
Beh. av kont. og kontantekvivalenter ved per. begynnelse	22 309 225	6 477 717
<b>Beh. av kont. og kontantekvivalenter ved per. slutt</b>	<b>28 983 326</b>	<b>22 309 225</b>

HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

0

0

0 SIDE 8

lw



## NOTER

### HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

#### NOTE 1 REGNSKAPSPRINSIPPER

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven og Forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirforetak, forvaltningsselskap og AIF-forvaltere med tillatelse.

#### DRIFTSINNETEKTER

Inntektsføring ved salg av varer skjer på leveringstidspunktet. Tjenester inntektsføres etter hvert som de leveres.

#### SKATT

Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt. Selskapet driver finansiell virksomhet og har en skattesats for alminnelig inntekt på 25 %. Utsatt skatt er beregnet med 25 % på grunnlag av de midlertidige forskjeller som eksisterer mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier, samt ligningsmessig underskudd til fremføring ved utgangen av regnskapsåret. Skatteøkende og skattereduserende midlertidige forskjeller som reverserer eller kan reverseres i samme periode er utlignet og nettoført.

#### KLASSIFISERING OG VURDERING AV OMLØPSMIDLER

Omløpsmidler og kortsiktig gjeld omfatter normalt poster som forfaller til betaling innen ett år etter balansedagen, samt poster som knytter seg til varekretsløpet. Omløpsmidler vurderes til laveste verdi av anskaffelseskost og virkelig verdi.

#### FORDRINGER

Kundefordringer og andre fordringer oppføres til pålydende etter fradrag for avsetning til forventet tap. Avsetning til tap gjøres på grunnlag av en individuell vurdering av de enkelte fordringene.

#### PENSJONSFORPLIKTELSE

Pensjonsforpliktelser finansiert over driften er beregnet og balanseført under avsetning for forpliktelser. Pensjonsordninger finansiert via sikrede ordninger er ikke balanseført. Pensjonspremien anses i disse tilfeller som pensjonskostnad og klassifiseres sammen med lønnskostnader.



## NOTER

### HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

#### NOTE 2 LØNNSKOSTNADER OG YTELSE

##### Lønnskostnader

Selskapet har i 2025 sysselsatt 3,5 årsverk.

##### Ytelser og godtgjørelser til alle medarbeiderne i KfV

Hydro Kapitalforvaltning AS (KfV) er et heleiet datterselskap av Norsk Hydro ASA, og er derigjennom underlagt Hydrokonsernets globale konserndirektiver som beskriver obligatoriske krav for alle deler av organisasjonen. De globale konserndirektivene omfatter også lønns- og godtgjørelsesordningene, inkludert bonus, innen konsernet. Disse er generelt beskrevet i Hydro's People Directive, kapittel 3.5 «Reward» og Hydros Årsrapport for 2025, Kapittel 5 «Bærekraft - Egne arbeidstakere» og Noter til konsernregnskapet, Note 9.2 «Godtgjørelse til ansatte».

Alle medarbeidere i KfV inngår i Norsk Hydro ASAs generelle bonusordning for ansatte i Norge. Den er begrenset til maksimalt en månedslønn for den enkelte ansatte og utbetales i kontanter. I begynnelsen av hvert år fastsettes det kriterier av både finansiell og ikke-finansiell art for oppnåelse av bonus. Disse kriteriene er en kombinasjon av Hydros økonomiske resultater, resultatene til den ansattes avdeling, samt egne personlige mål i form av f. eks. prosjektgjennomføringer, etterlevelse, etc.. Disse brukes i vurderingen av måloppnåelsen av bonusen ved årsslutt. Graden av måloppnåelse multipliseres med den ansattes månedslønn for å beregne den oppnådde bonusen. Størrelsen på bonusen vil variere med oppnåelsesgraden det enkelte år. Siden KfVs bonusordning er begrenset, har ikke selskapet noe godtgjøringsutvalg og bruker heller ikke konsulenter i prosessen.

I 2025 besluttet Norsk Hydro ASA å redusere antall funksjonærer med totalt 750 stillinger i hele konsernet. Kostnader til sluttpakker for overflødige ansatte eller ansatte som velger førtidspensjon er inkludert i årets lønnskostnad.

I nedenstående tabell gis opplysninger om ytelser og godtgjørelse til alle medarbeiderne i KfV.

Ytelse til alle medarbeidere	2025	2024
Lønninger	6 546 477	5 846 648
Bonus	332 831	343 442
Pensjonskostnader	1 397 990	2 027 249
Andre ytelser	490 290	410 500
Arbeidsgiveravgift	1 405 437	1 379 712
<b>Sum</b>	<b>10 173 025</b>	<b>10 007 552</b>

##### Ytelser til ledende personer

	Daglig leder
Lønn	2 040 226
Pensjonskostnader	963 164
Bonus	118 535
Annen godtgjørelse	166 434
<b>Sum</b>	<b>3 288 359</b>

Selskapet har ingen forpliktelser til å gi særskilt vederlag ved opphør eller endring av ansettelsesforhold.

Ingen lån eller garantier er gitt medlemmene av styret. Det ble i 2025 ikke utbetalt styrehonorar.

##### Revisor

Kostnadsført revisjonshonorar for 2025 utgjør kr 431 573 inkl. mva.

HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

0

6

SIDE 30

0 2

0 2

0 2

0 2

0 2



**NOTER**

**HYDRO KAPITALFORVALTNING AS**

**NOTE 3 PENSJON**

De fleste ansatte i Hydro Kapitalforvaltning AS dekkes av en innskuddspensjonsordning for lønn opp til 12G, der G er Folketrygdens grunnbeløp. I tillegg opptjener to ansatte rettigheter i en ufondert lukket innskuddsbasert ordning for lønn ut over 12G. Hydro Kapitalforvaltning AS har lukket de største ytelsesordningene. Ytelsesordningene er fondert for rettigheter opptjent på lønn opp til 12G og ufondert for rettigheter ut over 12G og for ytelser som følger av tidligpensjonering.

Pensjonsordningene oppfyller lovkravene til obligatorisk tjenestepensjonsordning.

Hydro Kapitalforvaltning AS er tilknyttet LO-NHO ordningen for avtalefestet pensjon, AFP. Ordningen gir en livslang tilleggspensjon for de fleste ansatte. Ordningen finansieres ved premie fra bedriftene som deltar og bidrag fra staten. Pensjonsordningen er en ytelsesordning med begrenset fondering og hvor pensjonsmidlene ikke kontoføres per selskap. Det foreligger ikke tilstrekkelig informasjon fra ordningsadministrator til at medlemsbedriftene kan beregne sin proporsjonale andel av ordningen og regnskapsføre den som en ytelsesordning. Hydro Kapitalforvaltning AS regnskapsfører derfor ordningen som en innskuddsordning. Premien inngår i flerforetaksordninger nedenfor.

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Ytelsesordninger	568 765	490 363
Innskuddsordninger	563 743	492 010
Flerforetaksordninger	46 383	49 247
Arbeidsgiveravgift	219 099	995 629
<b>Netto pensjonskostnad</b>	<b>1 397 990</b>	<b>2 027 249</b>
Rentekostnad	651 463	587 188
<b>Estimatavvik innregnet mot annen egenkapital</b>	<b>-1 976 108</b>	
<b>Endring i beregnet pensjonsforpliktelse (DBO)</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Pensjonsforpliktelse ved årets begynnelse	-18 879 456	-19 088 941
Årets pensjonsopptjening	-565 045	-471 871
Rentekostnader	-736 299	-629 935
Aktuarmessig gevinst (tap) økonomiske forutsetninger	-201 299	1 594 788
Erfaringsavvik	-908 696	-283 497
<b>Beregnet pensjonsforpliktelses på slutten av året</b>	<b>-21 290 795</b>	<b>-18 879 456</b>

Selskapet er finansskattepliktig og beregner av den grunn 19,1 % arbeidsgiveravgift (14,1 % + 5 %). I 2024 ble det kostnadsført 5 % ekstra arbeidsgiveravgift på inngående avsetninger for å kompensere for høyere sats enn avsatt i Norsk Hydro ASA.

Forutsetninger	2025	2025	2024	2024
	Pensjonsforpliktelse	Pensjonskostnad	Pensjonsforpliktelse	Pensjonskostnad
Diskonteringsrente	4,00 %	3,90 %	3,90 %	3,30 %
Forventet lønnsregulering	3,75 %	3,75 %	3,75 %	3,50 %
Forventet pensjonsregulering	3,00 %	2,75 %	2,75 %	2,50 %
Dødelighetsgrunnlag	K2013	K2013	K2013	K2013
<b>HYDRO KAPITALFORVALTNING AS</b>				<b>SIDE 11</b>

uo



## NOTER

### HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

#### NOTE 4 SKATT

<b>Årets skattegrunnlag</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	
Betalbar skatt	210 455	592 518	
Andre tillegg/fradrag	232 507	-494 027	
Endr.skattesats på overtatte forpliktelser	0	-510 789	
Endring i utsatt skatt	-550 623	20 065	
<b>Sum skattekostnad</b>	<b>-107 661</b>	<b>-392 233</b>	
<b>Beregning av årets skattegrunnlag:</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	
Ordinært resultat før skattekostnad	-430 645	474 488	
Estimatendring pensjon direkte mot EK	-930 028	1 976 108	
Endring i midlertidige forskjeller	2 202 493	-80 261	
<b>Årets skattegrunnlag</b>	<b>841 819</b>	<b>2 370 335</b>	
<b>Betalbar skatt i balansen:</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	
Betalbar skatt på årets resultat	210 455	592 584	
<b>Sum betalbar skatt i balansen</b>	<b>210 455</b>	<b>592 584</b>	
<b>Oversikt over midlertidige forskjeller:</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>Endring</b>
Avsetning mv.	-76 680	-66 885	9 795
Pensjoner	-19 129 275	-16 936 577	2 192 698
<b>Sum</b>	<b>-19 205 955</b>	<b>-17 003 462</b>	<b>2 202 493</b>
<b>Sum</b>	<b>-19 205 955</b>	<b>-17 003 462</b>	<b>2 202 493</b>
<b>Utsatt skattefordel (25 %)</b>	<b>-4 801 489</b>	<b>-4 250 866</b>	<b>550 623</b>
Effekt av endring av skattesats	0	-510 789	

Effekt av endring i skattesats i 2024 kommer av at utsatt skattefordel på overtatte pensjonsforpliktelser var beregnet med 22 % fra overdragende selskap, mens Hydro Kapitalforvaltning AS har en skattesats på 25 %.

#### NOTE 5 EGENKAPITAL

	Aksjekapital	Overkurs	Estimatendring pensjon	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Pr. 31.12.2024	2 500 000	986 500	1 482 081	1 841 621	6 810 202
Årets resultat				-322 984	-322 984
Kapitalforhøyelse	1 000 000	3 000 000			4 000 000
Andre endringer			-697 521		-697 521
<b>Pr 31.12.2025</b>	<b>3 500 000</b>	<b>3 986 500</b>	<b>784 560</b>	<b>1 518 637</b>	<b>9 789 697</b>

Det ble foretatt et kapitalinnskudd i selskapet i 2025 på totalt kr 4 millioner for å kunne oppfylle kapitaldekningskravene fra Finanstilsynet.

Samtlige 1 000 aksjer til pålydende kr 3 500 eies av Norsk Hydro ASA.

HYDRO KAPITALFORVALTNING AS,

SIDE 12

110



## NOTER

### HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

#### NOTE 6 MELLOMVÆRENDE MED SELSKAP I SAMME KONSERN

	2025	2024
<b>Transaksjoner</b>		
Driftsinntekt NH Pensjonskasse	-15 245 135	-14 312 990
Driftsinntekt Industriforsikring	-964 864	-838 703
Norsk Hydro ASA - leie lokaler	409 032	413 136
Norsk Hydro ASA - kjøp av adm. tjenester/support	1 940 277	1 721 348
<b>Sum</b>	<b>-13 860 690</b>	<b>-13 017 209</b>
<b>Gjeld/mellomværende</b>		
Norsk Hydro ASA	-608 363	-6 952
HIF	0	-15 189
NH Pensjonskasse	0	-259 208
<b>Sum</b>	<b>-608 363</b>	<b>-281 349</b>

#### NOTE 7 FASTE KOSTNADER

##### Beregning av faste kostnader 2025

(Beregning på bakgrunn av resultatregnskap 31.12.2024)	2025
Inntekter	15 151 693
Positivt resultat før skatt	-474 488
Bonus	-343 442
<b>Sum</b>	<b>14 333 763</b>
25 % =	3 583 441

##### Beregning av faste kostnader 2026

(Beregnet på bakgrunn av resultatregnskap 31.12.2025)	2026
Inntekter	16 209 999
(Positivt)/negativt resultat før skatt	430 645
Bonus	-332 831
<b>Sum</b>	<b>16 307 813</b>
25 % =	4 076 953

Beregningen av faste kostnader er spesifisert i Finanstilsynets rundskriv 10/2014 "Beregning av krav til ansvarleg kapital basert på faste kostnader".



## NOTER

### HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

#### NOTE 8 KAPITALDEKNING

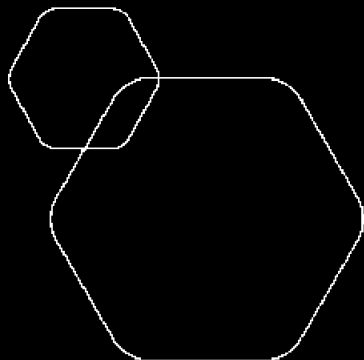
Hydro Kapitalforvaltning AS har tillatelse fra Finanstilsynet til å yte investeringstjenester som nevnt i Verdipapirhandelloven (vphl) § 2-1 første ledd nr. 4: porteføljeforvaltning. Med porteføljeforvaltning menes diskresjonær forvaltning av investorers portefølje av finansielle instrumenter på individuell basis og etter investors fullmakt, definert i vphl § 2-3 tredje ledd.

I henhold til "Forskrift om kapitalkrav og nasjonal tilpasning av CRR (kapitalkravsforordningen)/ kapitalkravsdirektivet CRD IV" (CRR/CDR IV-forskriften), skal verdipapirforetak med tillatelse som nevnt over, uten hensyn til størrelsen på kapitalkravene om å ha EUR 125 000 i startkapital og en ansvarlig kapital på minimum 8 % av beregningsgrunnlaget for kreditt- og markedsrisiko, ha en ansvarlig kapital som minst svarer til en fjerdedel av foretakets faste kostnader i det foregående regnskapsåret.

KAPITALKRAVALTERNATIV (TALL I 1000)	2025	2024
Minstekrav til startkapital (EUR 125')	1 478	1 481
Valutakurs = EUR/NOK	11,82	11,84
eller		
25 % av foregående regnskapsårs faste kostnader	3 583	3 073
<b>Tellende kapitalkrav</b>	<b>3 583</b>	<b>3 073</b>
Netto ansvarlig kapital		
Kjernekapital	3 644	1 152
Tilleggskapital		
<b>Sum netto ansvarlig kapital</b>	<b>3 644</b>	<b>1 152</b>
Balanseført egenkapital	9 790	6 810
	<b>9 790</b>	<b>6 810</b>
Kapitalgrunnlag	44 793	38 413
<b>Kapitaldekning</b>	<b>8,13 %</b>	<b>3,00 %</b>

Kapitaldekningen i selskapet ved utgangen av 2024 lå under grensen på 8 % og det ble i 2025 tilført egenkapital i selskapet, for å tilfredsstille kravene til kapitaldekning. Årsaken til underdekningen skyldtes overtakelse av pensjonsforpliktelser og utsatt skattefordel på midlertidige forskjeller i forbindelse med disse forpliktelsene som tilkom selskapet i 2024.

40



# Årsregnskap 2025

## Hydro Kapitalforvaltning AS

Styrets årsberetning  
Resultatregnskap  
Balanse  
Kontantstrøm  
Noter til regnskapet



Org.nr.: 990 096 872



## STYRETS ÅRSBERETNING 2025

### FORRETNINGSIDE

Hydro Kapitalforvaltning AS («KFV») er et heleiet datterselskap av Norsk Hydro ASA og ble stiftet 1. juni 2006. Selskapet er et verdipapirforetak under tilsyn av Finanstilsynet og ble innvilget konsesjon til ordinær drift av Finanstilsynet 14. februar 2007. Verdipapirforetaket ble innvilget medlemskap i Verdipapirforetakenes Sikringsfond 26. februar 2007. KFV har all sin virksomhet i Norge.

Hydro Kapitalforvaltning AS' formål er å yte investeringstjenesten porteføljeforvaltning, dvs. diskresjonær forvaltning av investorers portefølje av finansielle instrumenter på individuell basis og etter investors fullmakt til enheter tilknyttet Hydrokonsernet i Norge. Siden oppstarten av ordinær drift 1. januar 2008 har verdipapirforetaket ytt tjenester til stiftelsen Norsk Hydros Pensjonskasse og Norsk Hydro ASAs heleide datterselskap Industriforsikring AS.

KFV har ingen datterselskaper. Selskapet er inkludert i Norsk Hydro ASAs konsernregnskap. Ytterligere informasjon finnes i Norsk Hydro ASAs årsrapport på "hydro.com". Norsk Hydro ASA har hovedkontor på Vækerø i Oslo.

### MARKEDSUTVIKLING

Markedsutviklingen i 2025 ble dominert av geopolitikk og kunstig intelligens («KI»). Politisk uforutsigbarhet, teknologisk optimisme og store kapitalbevegelser skapte både betydelige kursutslag og høy volatilitet. Innsettelsen av Donald Trump som president i USA førte til en ny fase med økt usikkerhet, preget av omfattende bruk av presidentordre og en mer konfronterende handelspolitikk. Nye handelstoller basert på landenes handelsbalanse med USA økte usikkerheten rundt globale verdikjeder og selskapenes inntjening. I tillegg bidro USAs økte vilje til militær inngripen internasjonalt til et mer uforutsigbart geopolitisk bilde. Samlet sett bidro dette i perioder til markant volatilitet i aksjemarkedene, uten at det la en varig demper på risikoviljen. 2025 så man en eksplosjon i KI-investeringer, drevet av store teknologiske fremskritt og sterk markedseufori. Utover året økte skepsisen til om investeringene kan forsvares, med hyppige paralleller til dotcom-boblen, selv om de ledende KI-selskapene fortsatt slo forventningene.

Til tross for økt volatilitet ble 2025 nok et sterkt aksjeår. Globale aksjer målt ved MCSI All Countries steg 22,3 % i USD. Av de brede regionale indeksene leverte både Europa (STOXX 600) og USA (S&P 500) avkastning på rundt 16 - 17 % målt i lokal valuta. Teknologitunge Nasdaq skilte seg positivt ut med en oppgang på 26,2 % i lokal valuta, mens Kina (CSI 300) leverte en solid avkastning på 17,7 % i lokal valuta.

For norske investorer ble imidlertid avkastningen i globale, og spesielt amerikanske aksjer, betydelig redusert som følge av en markert svekkelse av amerikanske dollar mot norske kroner. Den norske kronen styrket seg med om lag 11 % mot USD, noe som ga en mer beskjeden avkastning på 8,4 % for MCSI All Countries målt i norske kroner.

Norske aksjer opplevde en sterk oppgang med 18,4 % i avkastning for den brede OSEBX indeksen og 20,1 % for fondsindeksen OSEFX. Den sterke utviklingen på Oslo Børs var i stor grad drevet av finanssektoren. Som børsens nest største sektor leverte finans en samlet avkastning på hele 42 % i 2025. Denne utviklingen var ikke unik for Norge – også europeiske banker hadde et svært sterkt år. I motsatt ende av skalaen var energisektoren, hvor svak kursutvikling i Equinor tyngte sektoren. Den svake avkastningen til Equinor ble blant annet drevet av svak lønnsomhet i fornybarsatsingen og fallende oljepris. Oljeprisen (Brent) var volatil gjennom året og endte ned 27,8%, målt i norske kroner. Til tross for svak utvikling i Equinor (-3,6 %) leverte Aker BP en sterk avkastning på 29,1 %. Flere andre tunge børsnoterte selskaper bidro positivt. Norsk Hydro steg 30,2 %, drevet av høyere aluminiumspriser, mens Yara leverte 39,5 % etter sterk prisutvikling på gjødsel og god kostnadskontroll. Telenor og Orkla nøt godt av generell multippeleksjon og endte året opp henholdsvis 22,7 % og 24,7 %.

I 2025 fortsatte Federal Reserve å justere styringsrenten i møte med en kombinasjon av avtagende syssettingsvekst og fortsatt høy inflasjon. Etter flere rentekutt mot slutten av 2024, holdt FOMC renten



## STYRETS ÅRSBERETNING 2025

uendret gjennom første halvår 2025 før komiteen gjenopptok kuttene i september. I løpet av 2025 kuttet Fed renten tre ganger – alle på 0,25 prosentpoeng – slik at målområdet ved utgangen av året lå på 3,50 - 3,75 %. Den siste reduksjonen kom i desember, der komiteen pekte på både vedvarende høy inflasjon og en gradvis svekkelse i arbeidsmarkedet. Samtidig signaliserte de fleste FOMC-medlemmene at rentene kun vil falle moderat videre i 2026, ettersom inflasjonen fortsatt anses som for høy og viser tegn til å være seiglivet.

Lange amerikanske renter viste betydelige bevegelser gjennom året og stabiliserte seg mot slutten av 2025 rundt et nivå litt over 4 %. Den amerikanske 10- årsrenten endte desember med en gjennomsnittlig ukesrente på 4,16 %, etter å ha ligget nær 5 % tidligere på året. Til tross for Feds rentekutt mot slutten av året falt ikke lange renter markant, ettersom markedet fortsatt ventet vedvarende inflasjonspress og en forsiktig Fed. Internasjonalt steg lange renter i flere utviklede økonomier, spesielt i Europa der inflasjonen forble et stykke over målet og rentekuttssyklusen gikk mot slutten, mens USA opplevde et relativt stabilt obligasjonsmarked drevet av en "Goldilocks"-økonomi – sterk nok til å unngå resesjon, men ikke så sterk at den hindret videre rentekuttforventninger.

For Norges Bank ble 2025 et vendepunkt etter et år med stabil rente i 2024. Sentralbanken gjennomførte to kutt – ett i juni og ett i september – og reduserte dermed styringsrenten fra 4,50 % til 4,00 % i løpet av året. I desember valgte Norges Bank å holde renten uendret på 4,00 %, i tråd med forventningene om at inflasjonen fortsatt var for høy og økonomien for usikker til å åpne for ytterligere raske kutt.

Til tross for stigende lange renter internasjonalt mot slutten av året, bidro innstramningen i kredittmarginer og bedring i risikosentimentet til at norske obligasjonsfond leverte solide resultater i 2025. Den sterke utviklingen i aksjemarkedene, kombinert med moderat normalisering av inflasjonen og tiltakende forventninger om rentekutt i 2026, ga ytterligere støtte til kredittmarkedet.

Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling («OECD») forventer at den globale veksten vil ligge på 2,9 % i 2026, svakt ned fra 3,2 % i 2025, før den styrker seg noe med 3,1% i 2027.

### VIRKSOMHET

Gjennom 2025 har KFV forvaltet verdipapirporteføljene til Norsk Hydros Pensjonskasse og Industriforsikring AS i henhold til inngåtte avtaler om porteføljeforvaltning. Begge kundeporteføljene utviklet seg sterkt i løpet av året med høyere avkastning enn det som kan forventes i et normalår sett fra et absolutt avkastningsnivå, noe som gjenspeiler robustheten i den strategiske allokeringen.

Som tidligere år, har verdipapirforetaket gjennom 2025 vurdert kundeporteføljenes aktivaallokeringer i kapitalforvaltningsstrategiene i forhold til kundenes langsiktige kommersielle strategier og målsettinger for kjernevirksomheten. Tilpasningene er basert på rammebetingelser kundenes styrer har lagt for sin virksomhet framover. Begge kundenes styrer har også vedtatt kapitalforvaltningsstrategier for 2026 etter grundige vurderinger.

KFV forvalter alle kundenes noterte og unoterte aksjer i fond. Deres obligasjoner forvaltes hovedsakelig direkte i norske enkeltpapirer, men også en viss andel i fond med statsobligasjoner, «investment grade» og høyrenteobligasjoner i de globale og amerikanske rentemarkedene. I tillegg investeres det i Alternative Investeringer i form av henholdsvis Private Equity- og Infrastrukturfond i Pensjonskassens portefølje. Det benyttes prinsipper, rutiner og arbeidsprosesser utviklet gjennom mange år med investeringer. KFV har mao. lang erfaring med disse produktene samt håndtering og kontroll av risikoen.

Styret i KFV har fokus på internkontroll. Daglig leder bekrefter i sin årlige rapport til styret at det er foretatt en gjennomgang av alle vesentlige risikoer og interne kontrolltiltak som reduserer risikoene. Alle ansatte har vært involvert i evalueringen. Kontrolltiltakene har fungert tilfredsstillende i perioden.



## STYRETS ÅRSBERETNING 2025

Den operative etterlevelsesfunksjonen er utkontraktert til PricewaterhouseCoopers AS («PwC AS»). De gjør alt av operative etterlevelseskontroller, mens daglig leder i KfV er complianceansvarlig i selskapet. Den operative etterlevelsesfunksjonen PwC rapporterte ingen vesentlige brudd eller manglende etterlevelse av regelverket i 2025.

Selskapets intern-revisor, Ernst & Young, bekrefter i sin årlige rapport at organisasjons-strukturen er i tråd med gjeldende lovverk og at arbeidsprosessene fungerer bra. Intern-revisor har ikke avdekket vesentlige mangler i verdipapirforetakets rutiner eller internkontroll.

### ARBEIDSMILJØ M.V.

Hydro Kapitalforvaltning AS er lokalisert i Oslo og er en servicebedrift som kun i ubetydelig grad påvirker det ytre miljø. Verdipapirforetaket har en balansert kjønnsfordeling blant selskapets medarbeidere (tre kvinner, en mann) og dets styrerepresentanter (en kvinne, tre menn).

### REGNSKAP

Driftsinntektene for 2025 var 16,21 mill. kroner og driftskostnadene beløp seg til 17,14 mill. kroner. Dette ga et driftsresultat fra ordinær virksomhet på -0,930 mill. kroner. Resultat før skatt var på -0,431 mill. kroner. Netto årsresultat endte på -0,323 mill. kroner.

Pr. 31. desember 2025 sysselsatte foretaket 3,5 årsverk fordelt på 4 medarbeidere i Norge.

Styret anser at grunnlaget for fortsatt drift er til stede og årsregnskapet er avlagt under denne forutsetning.

Styret bekrefter at årsregnskapet er avgitt i samsvar med lover og forskrifter, og at dette gir et korrekt bilde av selskapets økonomiske stilling pr. 31. desember 2025.

Styret og ledende ansatte er omfattet av selskapets løpende styreansvarsforsikring. Denne er plassert hos forsikringsgivere med solid kredittklassifisering.

### RESULTATDISPONERING

Verdipapirforetakets underskudd etter skatt på -0,323 mill. kroner foreslås dekket i sin helhet av egenkapitalen.

Oslo, 11.03.2026  
Styret i Hydro Kapitalforvaltning AS

Per Christian Lindgård  
Styreleder

Mette Aalstad  
Styremedlem

Alexander Fischer  
Styremedlem

Marcus Anders Maximilian  
Wendehoeg  
Styremedlem

Lars Christopher Olsen  
Daglig leder



## RESULTATREGNSKAP

### HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

DRIFTSINNEKTER OG DRIFTSKOSTNADER	Note	2025	2024
Salgsinntekt		16 209 999	15 151 693
<b>Sum driftsinntekter</b>		<b>16 209 999</b>	<b>15 151 693</b>
Lønnskostnad	2, 3	10 173 025	10 007 551
Annen driftskostnad	2	6 967 256	4 792 908
<b>Sum driftskostnader</b>		<b>17 140 281</b>	<b>14 800 460</b>
<b>Driftsresultat</b>		<b>-930 282</b>	<b>351 233</b>
<b>FINANSINNEKTER OG FINANSKOSTNADER</b>			
Annen finansinntekt		1 166 323	724 609
Annen rentekostnad	3	651 463	587 188
Annen finanskostnad		15 223	14 166
<b>Resultat av finansposter</b>		<b>499 636</b>	<b>123 255</b>
Resultat før skattekostnad		-430 645	474 488
Skattekostnad på resultat	4	-107 661	-392 234
<b>Årsresultat</b>	5	<b>-322 984</b>	<b>866 722</b>
<b>OVERFØRINGER</b>			
Overført til annen egenkapital		-322 984	866 722
<b>Sum overføringer</b>		<b>-322 984</b>	<b>866 722</b>



## BALANSE

### HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

EIENDELER	Note	2025	2024
<b>ANLEGGSMIDLER</b>			
<b>IMMATERIELLE EIENDELER</b>			
Utsatt skattefordel	4	4 801 489	4 250 866
<b>Sum immaterielle eiendeler</b>		<b>4 801 489</b>	<b>4 250 866</b>
<b>VARIGE DRIFTSMIDLER</b>			
<b>FINANSIELLE ANLEGGSMIDLER</b>			
Andre langsiktige fordringer		2 161 520	1 942 879
<b>Sum finansielle anleggsmidler</b>		<b>2 161 520</b>	<b>1 942 879</b>
<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>6 963 009</b>	<b>6 193 745</b>
<b>OMLØPSMIDLER</b>			
<b>FORDRINGER</b>			
Andre kortsiktige fordringer		138 053	156 880
<b>Sum fordringer</b>		<b>138 053</b>	<b>156 880</b>
<b>INVESTERINGER</b>			
Bankinnskudd, kontanter o.l.		28 983 326	22 309 225
<b>Sum omløpsmidler</b>		<b>29 121 379</b>	<b>22 466 105</b>
<b>Sum eiendeler</b>		<b>36 084 388</b>	<b>28 659 850</b>



## BALANSE

### HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

EGENKAPITAL OG GJELD	Note	2025	2024
<b>EGENKAPITAL</b>			
<b>INNSKUTT EGENKAPITAL</b>			
Aksjekapital	5	3 500 000	2 500 000
Overkurs		3 986 500	986 500
<b>Sum innskutt egenkapital</b>		<b>7 486 500</b>	<b>3 486 500</b>
<b>OPPTJENT EGENKAPITAL</b>			
Annen egenkapital	3	2 303 197	3 323 702
<b>Sum opptjent egenkapital</b>		<b>2 303 197</b>	<b>3 323 702</b>
<b>Sum egenkapital</b>	<b>5</b>	<b>9 789 697</b>	<b>6 810 202</b>
<b>GJELD</b>			
<b>AVSETNING FOR FORPLIKTELSE</b>			
Pensjonsforpliktelser	3	21 290 795	18 879 456
Andre avsetninger for forpliktelser		1 089 667	66 885
<b>Sum avsetning for forpliktelser</b>		<b>22 380 462</b>	<b>18 946 341</b>
<b>ANNEN LANGSIKTIG GJELD</b>			
<b>KORTSIKTIG GJELD</b>			
Leverandørgjeld		434 760	0
Gjeld til kunder	6	0	289 966
Betalbar skatt	4	210 455	592 584
Konserngjeld	6	608 363	6 952
Annen kortsiktig gjeld		2 660 652	2 013 806
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		<b>3 914 230</b>	<b>2 903 307</b>
<b>Sum gjeld</b>		<b>26 294 692</b>	<b>21 849 648</b>
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>		<b>36 084 388</b>	<b>28 659 850</b>

Oslo, 11.03.2026  
Styret i Hydro Kapitalforvaltning AS

Per Christian Lindgård  
Styreleder

Mette Aalstad  
Styremedlem

Alexander Fischer  
Styremedlem

Marcus Anders Maximilian Wendehoeg  
Styremedlem

Lars Christopher Olsen  
Daglig leder



## KONTANTSTRØMOPPSTILLING

### HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

	2025	2024
<b>KONTANTSTRØMMER FRA OPERASJONELLE AKTIVITETER</b>		
Resultat før skattekostnad	-430 645	474 488
Periodens betalte skatt	-592 584	-91 354
Endring i kundefordringer	18 827	69 566
Endring i leverandørgjeld	1 393 052	202 444
Forskj. kostnadsført pensjon og inn-/utbet. i pensjonsordn.	1 272 465	18 922 149
Endring i andre tidsavgrensingsposter	1 012 987	-3 745 786
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>	<b>2 674 101</b>	<b>15 831 508</b>
<b>KONTANTSTRØMMER FRA FINANSIERINGSAKTIVITETER</b>		
Innbetalinger av egenkapital	4 000 000	0
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>	<b>4 000 000</b>	<b>0</b>
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter	6 674 101	15 831 508
Beh. av kont. og kontantekvivalenter ved per. begynnelse	22 309 225	6 477 717
<b>Beh. av kont. og kontantekvivalenter ved per. slutt</b>	<b>28 983 326</b>	<b>22 309 225</b>



## NOTER

### HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

#### NOTE 1 REGNSKAPSPRINSIPPER

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven og Forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirforetak, forvaltningsselskap og AIF-forvaltere med tillatelse.

#### DRIFTSINNTEKTER

Inntektsføring ved salg av varer skjer på leveringstidspunktet. Tjenester inntektsføres etter hvert som de leveres.

#### SKATT

Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt. Selskapet driver finansiell virksomhet og har en skattesats for alminnelig inntekt på 25 %. Utsatt skatt er beregnet med 25 % på grunnlag av de midlertidige forskjeller som eksisterer mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier, samt ligningsmessig underskudd til fremføring ved utgangen av regnskapsåret. Skatteøkende og skattereduserende midlertidige forskjeller som reverserer eller kan reverseres i samme periode er utlignet og nettoført.

#### KLASSIFISERING OG VURDERING AV OMLØPSMIDLER

Omløpsmidler og kortsiktig gjeld omfatter normalt poster som forfaller til betaling innen ett år etter balansedagen, samt poster som knytter seg til varekretsløpet. Omløpsmidler vurderes til laveste verdi av anskaffelseskost og virkelig verdi.

#### FORDRINGER

Kundefordringer og andre fordringer oppføres til pålydende etter fradrag for avsetning til forventet tap. Avsetning til tap gjøres på grunnlag av en individuell vurdering av de enkelte fordringene.

#### PENSJONSFORPLIKTELSE

Pensjonsforpliktelser finansiert over driften er beregnet og balanseført under avsetning for forpliktelser. Pensjonsordninger finansiert via sikrede ordninger er ikke balanseført. Pensjonspremien anses i disse tilfeller som pensjonskostnad og klassifiseres sammen med lønnskostnader.



## NOTER

### HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

#### NOTE 2 LØNNSKOSTNADER OG YTELSER

##### Lønnskostnader

Selskapet har i 2025 sysselsatt 3,5 årsverk.

##### Ytelser og godtgjørelser til alle medarbeiderne i KfV

Hydro Kapitalforvaltning AS (KfV) er et heleiet datterselskap av Norsk Hydro ASA, og er derigjennom underlagt Hydrokonsernets globale konserndirektiver som beskriver obligatoriske krav for alle deler av organisasjonen. De globale konserndirektivene omfatter også lønns- og godtgjørelsesordningene, inkludert bonus, innen konsernet. Disse er generelt beskrevet i Hydro's People Directive, kapittel 3.5 «Reward» og Hydros Årsrapport for 2025, Kapittel 5 «Bærekraft - Egne arbeidstakere» og Noter til konsernregnskapet, Note 9.2 «Godtgjørelse til ansatte».

Alle medarbeidere i KfV inngår i Norsk Hydro ASAs generelle bonusordning for ansatte i Norge. Den er begrenset til maksimalt en månedslønn for den enkelte ansatte og utbetales i kontanter. I begynnelsen av hvert år fastsettes det kriterier av både finansiell og ikke-finansiell art for oppnåelse av bonus. Disse kriteriene er en kombinasjon av Hydros økonomiske resultater, resultatene til den ansattes avdeling, samt egne personlige mål i form av f. eks. prosjektgjennomføringer, etterlevelse, etc.. Disse brukes i vurderingen av måloppnåelsen av bonusen ved årsslutt. Graden av måloppnåelse multipliseres med den ansattes månedslønn for å beregne den oppnådde bonusen. Størrelsen på bonusen vil variere med oppnåelsesgraden det enkelte år. Siden KfVs bonusordning er begrenset, har ikke selskapet noe godtgjøringsutvalg og bruker heller ikke konsulenter i prosessen.

I 2025 besluttet Norsk Hydro ASA å redusere antall funksjonærer med totalt 750 stillinger i hele konsernet. Kostnader til sluttpakker for overflødige ansatte eller ansatte som velger førtidspensjon er inkludert i årets lønnskostnad.

I nedenstående tabell gis opplysninger om ytelser og godtgjørelse til alle medarbeiderne i KfV.

<b>Ytelse til alle medarbeidere</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Lønninger	6 546 477	5 846 648
Bonus	332 831	343 442
Pensjonskostnader	1 397 990	2 027 249
Andre ytelser	490 290	410 500
Arbeidsgiveravgift	1 405 437	1 379 712
<b>Sum</b>	<b>10 173 025</b>	<b>10 007 552</b>

<b>Ytelser til ledende personer</b>	<b>Daglig leder</b>
Lønn	2 040 226
Pensjonskostnader	963 164
Bonus	118 535
Annen godtgjørelse	166 434
<b>Sum</b>	<b>3 288 359</b>

Selskapet har ingen forpliktelser til å gi særskilt vederlag ved opphør eller endring av ansettelsesforhold.

Ingen lån eller garantier er gitt medlemmene av styret. Det ble i 2025 ikke utbetalt styrehonorar.

##### Revisor

Kostnadsført revisjonshonorar for 2025 utgjør kr 431 573 inkl. mva.



## NOTER

### HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

#### NOTE 3 PENSJON

De fleste ansatte i Hydro Kapitalforvaltning AS dekkes av en innskuddspensjonsordning for lønn opp til 12G, der G er Folketrygdens grunnbeløp. I tillegg opptjener to ansatte rettigheter i en ufondert lukket innskuddsbasert ordning for lønn ut over 12G. Hydro Kapitalforvaltning AS har lukket de største ytelsesordningene. Ytelsesordningene er fondert for rettigheter opptjent på lønn opp til 12G og ufondert for rettigheter ut over 12G og for ytelser som følger av tidligpensjonering.

Pensjonsordningene oppfyller lovkravene til obligatorisk tjenestepensjonsordning.

Hydro Kapitalforvaltning AS er tilknyttet LO-NHO ordningen for avtalefestet pensjon, AFP. Ordningen gir en livslang tilleggspensjon for de fleste ansatte. Ordningen finansieres ved premie fra bedriftene som deltar og bidrag fra staten. Pensjonsordningen er en ytelsesordning med begrenset fondering og hvor pensjonsmidlene ikke kontoføres per selskap. Det foreligger ikke tilstrekkelig informasjon fra ordningsadministrator til at medlemsbedriftene kan beregne sin proporsjonale andel av ordningen og regnskapsføre den som en ytelsesordning. Hydro Kapitalforvaltning AS regnskapsfører derfor ordningen som en innskuddsordning. Premien inngår i flerforetaksordninger nedenfor.

	2025	2024
Ytelsesordninger	568 765	490 363
Innskuddsordninger	563 743	492 010
Flerforetaksordninger	46 383	49 247
Arbeidsgiveravgift	219 099	995 629
<b>Netto pensjonskostnad</b>	<b>1 397 990</b>	<b>2 027 249</b>
Rentekostnad	651 463	587 188
<b>Estimatavvik innregnet mot annen egenkapital</b>	<b>-1 976 108</b>	
<b>Endring i beregnet pensjonsforpliktelse (DBO)</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Pensjonsforpliktelse ved årets begynnelse	-18 879 456	-19 088 941
Årets pensjonsopptjening	-565 045	-471 871
Rentekostnader	-736 299	-629 935
Aktuarmessig gevinst (tap) økonomiske forutsetninger	-201 299	1 594 788
Erfaringsavvik	-908 696	-283 497
<b>Beregnet pensjonsforpliktelses på slutten av året</b>	<b>-21 290 795</b>	<b>-18 879 456</b>

Selskapet er finansskattepliktig og beregner av den grunn 19,1 % arbeidsgiveravgift (14,1 % + 5 %). I 2024 ble det kostnadsført 5 % ekstra arbeidsgiveravgift på inngående avsetninger for å kompensere for høyere sats enn avsatt i Norsk Hydro ASA.

Forutsetninger	2025 Pensjons- forpliktelse	2025 Pensjons- kostnad	2024 Pensjons- forpliktelse	2024 Pensjons- kostnad
Diskonteringsrente	4,00 %	3,90 %	3,90 %	3,30 %
Forventet lønnsregulering	3,75 %	3,75 %	3,75 %	3,50 %
Forventet pensjonsregulering	3,00 %	2,75 %	2,75 %	2,50 %
Dødelighetsgrunnlag	K2013	K2013	K2013	K2013

HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

SIDE 11



### NOTER

#### HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

##### NOTE 4 SKATT

<b>Årets skattegrunnlag</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	
Betalbar skatt	210 455	592 518	
Andre tillegg/fradrag	232 507	-494 027	
Endr.skattesats på overtatte forpliktelser	0	-510 789	
Endring i utsatt skatt	-550 623	20 065	
<b>Sum skattekostnad</b>	<b>-107 661</b>	<b>-392 233</b>	
<b>Beregning av årets skattegrunnlag:</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	
Ordinært resultat før skattekostnad	-430 645	474 488	
Estimatendring pensjon direkte mot EK	-930 028	1 976 108	
Endring i midlertidige forskjeller	2 202 493	-80 261	
<b>Årets skattegrunnlag</b>	<b>841 819</b>	<b>2 370 335</b>	
<b>Betalbar skatt i balansen:</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	
Betalbar skatt på årets resultat	210 455	592 584	
<b>Sum betalbar skatt i balansen</b>	<b>210 455</b>	<b>592 584</b>	
<b>Oversikt over midlertidige forskjeller:</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>Endring</b>
Avsetning mv.	-76 680	-66 885	9 795
Pensjoner	-19 129 275	-16 936 577	2 192 698
<b>Sum</b>	<b>-19 205 955</b>	<b>-17 003 462</b>	<b>2 202 493</b>
<b>Sum</b>	<b>-19 205 955</b>	<b>-17 003 462</b>	<b>2 202 493</b>
<b>Utsatt skattefordel (25 %)</b>	<b>-4 801 489</b>	<b>-4 250 866</b>	<b>550 623</b>
Effekt av endring av skattesats	0	-510 789	

Effekt av endring i skattesats i 2024 kommer av at utsatt skattefordel på overtatte pensjonsforpliktelser var beregnet med 22 % fra overdragende selskap, mens Hydro Kapitalforvaltning AS har en skattesats på 25 %.

##### NOTE 5 EGENKAPITAL

	<b>Aksjekapital</b>	<b>Overkurs</b>	<b>Estimatendring pensjon</b>	<b>Annen egenkapital</b>	<b>Sum egenkapital</b>
Pr. 31.12.2024	2 500 000	986 500	1 482 081	1 841 621	6 810 202
Årets resultat				-322 984	-322 984
Kapitalforhøyelse	1 000 000	3 000 000			4 000 000
Andre endringer			-697 521		-697 521
<b>Pr 31.12.2025</b>	<b>3 500 000</b>	<b>3 986 500</b>	<b>784 560</b>	<b>1 518 637</b>	<b>9 789 697</b>

Det ble foretatt et kapitalinnskudd i selskapet i 2025 på totalt kr 4 millioner for å kunne oppfylle kapitaldekningskravene fra Finanstilsynet.

Samtlige 1 000 aksjer til pålydende kr 3 500 eies av Norsk Hydro ASA.



## NOTER

### HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

#### NOTE 6 MELLOMVÆRENDE MED SELSKAP I SAMME KONSERN

	2025	2024
<b>Transaksjoner</b>		
Driftsinntekt NH Pensjonskasse	-15 245 135	-14 312 990
Driftsinntekt Industriforsikring	-964 864	-838 703
Norsk Hydro ASA - leie lokaler	409 032	413 136
Norsk Hydro ASA - kjøp av adm. tjenester/support	1 940 277	1 721 348
<b>Sum</b>	<b>-13 860 690</b>	<b>-13 017 209</b>
<b>Gjeld/mellomværende</b>		
Norsk Hydro ASA	-608 363	-6 952
HIF	0	-15 189
NH Pensjonskasse	0	-259 208
<b>Sum</b>	<b>-608 363</b>	<b>-281 349</b>

#### NOTE 7 FASTE KOSTNADER

##### Beregning av faste kostnader 2025

(Beregning på bakgrunn av resultatregnskap 31.12.2024)	2025
Inntekter	15 151 693
Positivt resultat før skatt	-474 488
Bonus	-343 442
<b>Sum</b>	<b>14 333 763</b>
25 % =	3 583 441

##### Beregning av faste kostnader 2026

(Beregnet på bakgrunn av resultatregnskap 31.12.2025)	2026
Inntekter	16 209 999
(Positivt)/negativt resultat før skatt	430 645
Bonus	-332 831
<b>Sum</b>	<b>16 307 813</b>
25 % =	4 076 953

Beregningen av faste kostnader er spesifisert i Finanstilsynets rundskriv 10/2014 "Beregning av krav til ansvarleg kapital basert på faste kostnader".



## NOTER

### HYDRO KAPITALFORVALTNING AS

#### NOTE 8 KAPITALDEKNING

Hydro Kapitalforvaltning AS har tillatelse fra Finanstilsynet til å yte investeringstjenester som nevnt i Verdipapirhandelloven (vphl) § 2-1 første ledd nr. 4: porteføljeforvaltning. Med porteføljeforvaltning menes diskresjonær forvaltning av investorers portefølje av finansielle instrumenter på individuell basis og etter investors fullmakt, definert i vphl § 2-3 tredje ledd.

I henhold til "Forskrift om kapitalkrav og nasjonal tilpasning av CRR (kapitalkravsforordningen)/ kapitalkravsdirektivet CRD IV" (CRR/CDR IV-forskriften), skal verdipapirforetak med tillatelse som nevnt over, uten hensyn til størrelsen på kapitalkravene om å ha EUR 125 000 i startkapital og en ansvarlig kapital på minimum 8 % av beregningsgrunnlaget for kreditt- og markedsrisiko, ha en ansvarlig kapital som minst svarer til en fjerdedel av foretakets faste kostnader i det foregående regnskapsåret.

<b>KAPITALKRAVALTERNATIV (TALL I 1000)</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Minstekrav til startkapital (EUR 125')	1 478	1 481
Valutakurs = EUR/NOK	11,82	11,84
eller		
25 % av foregående regnskapsårs faste kostnader	3 583	3 073
<b>Tellende kapitalkrav</b>	<b>3 583</b>	<b>3 073</b>
Netto ansvarlig kapital		
Kjernekapital	3 644	1 152
Tilleggskapital		
<b>Sum netto ansvarlig kapital</b>	<b>3 644</b>	<b>1 152</b>
Balanseført egenkapital	9 790	6 810
	<b>9 790</b>	<b>6 810</b>
Kapitalgrunnlag	44 793	38 413
<b>Kapitaldekning</b>	<b>8,13 %</b>	<b>3,00 %</b>

Kapitaldekningen i selskapet ved utgangen av 2024 lå under grensen på 8 % og det ble i 2025 tilført egenkapital i selskapet, for å tilfredsstille kravene til kapitaldekning. Årsaken til underdekningen skyldtes overtakelse av pensjonsforpliktelser og utsatt skattefordel på midlertidige forskjeller i forbindelse med disse forpliktelsene som tilkom selskapet i 2024.



KPMG AS  
Dronning Eufemias gate 6A  
P.O. Box 7000 Majorstuen  
N-0306 Oslo

Telephone +47 45 40 40 63  
Internet [www.kpmg.no](http://www.kpmg.no)  
Enterprise 935 174 627 MVA

Til generalforsamlingen i Hydro Kapitalforvaltning AS

## Uavhengig revisors beretning

### Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for Hydro Kapitalforvaltning AS som består av balanse per 31. desember 2025, resultatregnskap og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

### Etter vår mening

- oppfyller årsregnskapet gjeldende lovkrav, og
- gir årsregnskapet et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2025, og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

### Grunnlag for konklusjonen

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

### Øvrig informasjon

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlige for informasjonen i årsberetningen. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker ikke informasjonen i årsberetningen.

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

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

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

© KPMG AS and KPMG Law Advokatfirma AS. Norwegian limited liability companies and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

Statsautoriserte revisorer - medlemmer av Den norske Revisorforening

### Offices in:

Oslo	Kristiansand
Arendal	Stavanger
Bergen	Trondheim
Drammen	Tynset
Hamar	

Penneco Dokumentnøkkel: W6FTJ-OHFK-RZYRD-ZAA87-Y2PXV-PT7IM



## Ledelsens ansvar for årsregnskapet

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

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

## Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

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

Som del av en revisjon i samsvar med ISA-ene, utøver vi profesjonelt skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen. I tillegg:

- identifiserer og vurderer vi risikoen for vesentlig feilinformasjon i regnskapet, enten det skyldes misligheter eller utilsiktede feil. Vi utformer og gjennomfører revisjonshandlinger for å håndtere slike risikoer, og innhenter revisjonsbevis som er tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon. Risikoen for at vesentlig feilinformasjon som følge av misligheter ikke blir avdekket, er høyere enn for feilinformasjon som skyldes utilsiktede feil, siden misligheter kan innebære samarbeid, forfalskning, bevisste utelatelser, uriktige fremstillinger eller overstyring av internkontroll.
- opparbeider vi oss en forståelse av intern kontroll som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets interne kontroll.
- evaluerer vi om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimaterne og tilhørende noteopplysninger utarbeidet av ledelsen er rimelige.
- konkluderer vi på om ledelsens bruk av fortsatt drift-forutsetningen er hensiktsmessig, og, basert på innhentede revisjonsbevis, hvorvidt det foreligger vesentlig usikkerhet knyttet til hendelser eller forhold som kan skape tvil av betydning om selskapets evne til fortsatt drift. Dersom vi konkluderer med at det eksisterer vesentlig usikkerhet, kreves det at vi i revisjonsberetningen henleder oppmerksomheten på tilleggsopplysningene i årsregnskapet, eller, dersom slike tilleggsopplysninger ikke er tilstrekkelige, at vi modifiserer vår konklusjon. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet frem til datoen for revisjonsberetningen. Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at selskapet ikke kan fortsette driften.
- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet i årsregnskapet, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet gir uttrykk for de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettviseende bilde.

Vi kommuniserer med styret blant annet om det planlagte innholdet i og tidspunkt for revisjonsarbeidet og eventuelle vesentlige funn i revisjonen, herunder vesentlige svakheter i intern kontroll som vi avdekker gjennom revisjonen.

Oslo, 18. mars 2026

KPMG AS



Anna Pettersen  
Statsautorisert revisor  
(elektronisk signert)

Pennco Dokumentnøkkel: W6FTJ-OHJK-RZYRD-ZAA87-Y2PXV-PT7IM



# PENNEO

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

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

## Anna Pettersen

### Director

På vegne av: KPMG

Serienummer: bankid.no no\_bankid:9578-5999-4-1502231

IP: 80.232.xxx.xxx

2026-03-18 08:02:37 UTC



QES



Penneo Dokumentnøkkel: W6FTJ-OIHJK-RZYRD-ZAA87-Y2PXV-PT7IM

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

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

#### Slik kan du bekrefte at dokumentet er originalt

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

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