



Registreringsdokument

Vardar AS

27.01.2015

Registreringsdokument

Viktig informasjon

Registreringsdokumentet har utelukkende blitt utarbeidet i forbindelse med søknad om opptak av Låntakers obligasjonslån på Oslo Børs. Finanstilsynet har kontrollert og godkjent Registreringsdokumentet i henhold til Verdipapirhandellovens § 7-7. Finanstilsynet har ikke kontrollert og godkjent riktigheten eller fullstendigheten av opplysningene som gis i Registreringsdokumentet. Kontrollen og godkjennelsen knytter seg utelukkende til at utsteder har inntatt beskrivelser i henhold til en på forhånd definert liste med innholds krav. Finanstilsynet har heller ikke foretatt noen form for kontroll eller godkjennelse av selskapsrettslige forhold som er beskrevet eller på annen måte omfattet av Registreringsdokumentet. Ny informasjon av vesentlig betydning for Selskapet eller dets datterselskaper kan bli kjent etter datering av Registreringsdokumentet, men før notering av obligasjonslån. Slik informasjon vil bli publisert som et tillegg til Registreringsdokumentet i henhold til Verdipapirhandellovens § 7-15.

Registreringsdokumentet er underlagt norsk lov, såfremt ikke annet er uttrykkelig uttalt. Enhver uenighet vedrørende Registreringsdokumentet skal bli løst ved norsk rett.

Distribusjon av Registreringsdokumentet kan være begrenset ved lov i enkelte jurisdiksjoner, dette kan gjelde eksempelvis USA og Storbritannia. Ut over dette er det ikke blitt foretatt noen handling for å få tillatelse til å distribuere Registreringsdokumentet i noen jurisdiksjoner hvor slik handling er påkrevd. Enhver person som mottar Registreringsdokumentet er pålagt av Selskapet selv å sette seg inn i og overholde slike restriksjoner.

Dette Registreringsdokumentet er ikke et tilbud om å selge eller en anmodning om å kjøpe obligasjoner.

Innholdet i Registreringsdokumentet er ikke en juridisk, økonomisk eller skattemessig rådgivning. Enhver obligasjonseier bør konsultere med sin egen juridiske- og/eller økonomiske rådgiver og/eller skatterådgiver.

Kopier av Registreringsdokumentet kan fås ved henvendelse til Selskapet.

Innholdsfortegnelse:

1. Risikofaktorer	4
2. Ansvarlige	6
3. Definisjoner	7
4. Revisorer	8
5. Informasjon om Utsteder	9
6. Forretningsoversikt	11
7. Styre, ledelse og tilsynsorganer	16
8. Større aksjeeiere	18
9. Finansiell informasjon om Utsteders eiendeler og forpliktelser, finansielle stilling og resultat....	19
10. Dokumenter som er tilgjengelige for offentligheten	20
11. Kryssreferanseliste.....	21

1. Risikofaktorer

Konsernet blir gjennom sine aktiviteter eksponert for ulike typer risiko. Konsernet har inndelt risikofaktorene i fire hovedgrupper; markedsrisiko, finansiell risiko, operasjonell risiko og øvrige risikoområder.

MARKEDSRISIKO

Hovedsakelig er Konsernets ulike forretningsområder eksponert for risiko knyttet til prisutviklingen i kraftmarkedet og framtidig produksjonsvolum. Den naturlige markedseksponeringen kommer som følge av eierskap til vann- og vindkraftproduksjon, men også for forretningsområdet Bioenergi er det risiko knyttet til at prisen settes ut fra kundens alternativkostnad til oppvarming, som er elektrisitet. I motsetning til risikoparametre som tilsig/nedbør/vind, endringer i rammebetingelser som for eksempel skatt og avgifter/ støttebeløp, havari etc., kan risiko knyttet til endringer i kraftpris og dermed resultatutvikling for Konsernet styres gjennom bevisst porteføljestyring. Risikoen knyttet til kraftpris er størst for omsetning av kraftproduksjonen i Norge og Sverige.

Volumrisikoen gjelder for hele produksjonsporteføljen. Produksjonsvolumet vil for vannkraftproduksjonen variere med hydrologiske forhold fra år til år, og produksjonen av vindkraft avhenger av vindhastighet som også kan variere en god del fra et år til et annet. Som langsiktig eier vil imidlertid Vardar i gjennomsnitt over tid oppnå et produksjonsvolum som tilsvarer midlere årsproduksjon. Med dagens portefølje utgjør dette for Vardar Vannkraft 645 GWh for den 100% eide delen av segmentet, og 2,5 TWh for 100% av Energiselskapet Buskeud (EB). EB er 50% eid av Vardar konsernet, Tallene er oppgitt brutto, dvs. før fratrukk av forpliktelser. For den operative delene av vindkraftproduksjon, utgjør Konsernets andel av midlere årsproduksjon for vind Norge/Sverige 99 GWh og for Vind utlandet 416 GWh. Variasjoner i volum vil gi variasjoner i det økonomiske resultatet fra år til år. I kapitaliseringen av Konsernet tas det høyde for at resultatet i et enkelt år kan bli svakere som følge av svingninger i produksjonsvolum.

FINANSIELL RISIKO

Finansiell risiko er knyttet til valuta, rentenivå, likviditetsrisiko, kredittrisiko og kapitalstyring.

Valutarisiko

Vardar har en betydelig andel av sine løpende kraftinntekter i euro, store verdier i balansen knyttet til euro, og etter investering i Sverige også balanseverdier i svenske kroner. Dette medfører en valutarisiko. Kraftprisen fastsettes i euro i det felles kraftmarkedet Konsernet omsetter sin produksjon innen. Dette innebærer at inntektene fra den frie kraftproduksjonen varierer med endringer i relasjonen mellom euro og norske kroner. Konsernet har en sikringsstrategi der eiendeler og kraftinntekter som er knyttet til euro blir sikret med valutaterminer og gjeldsposter i euro, og dermed reduseres risikoen knyttet til reduserte inntekter og verdi på eiendeler ved en svekkelse av den norske kronen mot euro. Virksomheten i Sverige er også knyttet opp til euromarkedet.

Renterisiko

Renterisikoen er knyttet til endringer i fremtidig rentenivå, og påvirker først og fremst nivået på Konsernets fremtidige rentekostnader og dermed evnen til å betjene låneforpliktelsene. Konsernet har en strategi for å redusere denne typen risiko og som skal sikre at låneforpliktelser innfris.

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisiko oppstår dersom det ikke er samsvar mellom kontantstrøm og løpende operasjonelle og finansielle forpliktelser. Manglende likvide midler kan føre til brudd på låneovenants, kostnader knyttet til forsinket/manglende betaling, samt risiko for å ikke kunne finansiere ønsket vekst og utvikling. Vardar har en god langsiktig finansiering av sin virksomhet gjennom ansvarlig lån fra eier samt lån i obligasjonsmarkedet. I tillegg har konsernet en trekkfasilitet på 300 millioner norske kroner for å sikre tilgjengelig likviditet på kort sikt.

Kredittrisiko

Kredittrisiko er knyttet til risiko for at en motpart ikke har økonomisk evne til å oppfylle sine forpliktelser. Mangel på oppgjør fra motparter vil føre til at konsernets inntektsstrøm faller bort, og påvirker både konsernets evne til å betjene sine forpliktelser samt mulighet for utvikling. Konsernets salg av kraft produsert i Norge går via kraftbørsen NASDAQ OMX COMMODITIES, i

Registreringsdokument

tillegg til rettighetshavere av kraft fra kraftverkene Usta og Nes. Rettighetshaverne anses som solide, og risikoen for manglende oppgjør minimal.

Salg av kraft produsert i utlandet skjer hovedsakelig til statseide selskaper. Risikoen for at disse selskapene i Estland, Litauen og Latvia ikke gjør opp for seg anses som liten.

Konsernet selger varme via forretningsområdet Bioenergi til slutt kunder. Utestående fordringer vurderes løpende, og evt. tap tas over resultatregnskapet da sannsynligheten for betaling synes liten.

Motpartsrisiko for rentebytteavtaler og valutaterminkontrakter reduseres gjennom valg av motparter/banker med høy kredittrating. Konsernets motregningsadgang følger alminnelige regler i norsk lov. Mot finansielle institusjoner er det inngått standardiserte og hovedsakelig bilaterale avtaler for renter og valuta som gir partene motregningsrett ved eventuelt mislighold.

OPERASJONELL RISIKO

Operasjonell risiko er definert som risiko for tap som følge av mangelfulle interne prosesser, menneskelige feil, systemfeil eller eksterne hendelser. Den operasjonelle risikoen er i hovedsak knyttet til Konsernets produksjonsanlegg, og tjenester forbundet med IKT (tilgjengelighet og sikkerhet). Denne typen risiko kan føre til manglende kraftproduksjon og dermed inntektsbortfall.

Forsikringsrisiko

Konsernet har en operativ risikoeksponering relatert til ødeleggelser i egne anlegg som følge av for eksempel naturskader og brann. Ødeleggelser i disse anleggene fører til tap av eiendeler og i neste omgang bortfall av inntekter. Konsernet har forsikret dette med forskjellige egenandeler samt stop-loss dekkninger. I tillegg har konsernet ansvarsforsikring som dekker eventuell skadeerstatning overfor tredjemanns liv og eiendom når skaden ikke er voldt av ansatte med forsett.

ØVRIGE RISIKOOMRÅDER

Konsernets rammebetingelser påvirkes av politiske beslutninger, blant annet regelverket for skatter og avgifter, pålegg fra NVE, endringer i regler for minstevannføring, hjemfallsordning samt endringer i generelle rammevilkår for både i Norge og deler av EU. Endringer i lover og regler kan i vesentlig grad påvirke konkurransevilkårene.

2. Ansvarlige

PERSONER ANSVARLIGE FOR INFORMASJONEN

Personer ansvarlige for informasjonen gitt i dette Registreringsdokumentet er som følger:

Vardar AS
Øvre Eikervei 14
3048 Drammen
Norge

Postboks 4091 Gulskogen
3005 Drammen
Norge

ERKLÆRING FRA ANSVARLIGE PERSONER

Vardar AS bekrefter at opplysningene i Registreringsdokumentet så langt Vardar AS kjenner til er i samsvar med de faktiske forhold, at det ikke forekommer utelatelser fra Registreringsdokumentet som er av en slik art at det kan endre betydningsinnholdet, og at de ansvarlige har truffet alle rimelige tiltak for å sikre dette.

27.01.2015

Vardar AS

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'E. A. A.', is written over the printed name 'Vardar AS'.

3. Definisjoner

GWh	-	gigawatt timer = 1.000.000 kWh
Konsernet / Vardar	-	Vardar AS med tilhørende datterselskaper og tilknyttede selskaper
kW	-	kilowatt
MW	-	megawatt, = 1.000 kW
NOK	-	Norske kroner
Registreringsdokument	-	Dette dokumentet datert 27.01.2015
TWh	-	terrawatt timer = 1.000.000.000 kWh
Utsteder / Selskapet	-	Vardar AS med reg.nr. 977 028 442

4. Revisorer

For perioden det er gitt historisk finansiell informasjon i dette Registreringsdokumentet, har selskapet benyttet seg av to revisorer.

Selskapets revisor for 2012 har vært PricewaterhouseCoopers AS (PWC).

PricewaterhouseCoppers AS Strømsø Torg 9, 3044 Drammen, Norge. Postboks 2078 Strømsø, 3003 Drammen, Norge. Tlf: 02316

PWC er medlem av Den norske Revisorforening.

Selskapets revisor for 2013 har vært Ernst & Young AS (EY) Statsautoriserte revisorer.

Ernst & Young AS. Engene 22 3015 Drammen, Norge. Postboks 650 Brakerøya, 3002 Drammen, Norge. Tlf: 32 83 88 90. Fax: 32 83 86 25.

EY er medlem av Den norske Revisorforening.

5. Informasjon om Utsteder

Vardar AS er underlagt norsk lov, herunder aksjeloven. Selskapet ble stiftet 12.12.1996. Selskapets registrerte navn er Vardar AS, det kommersielle navnet er Vardar. Selskapet er registrert i Foretaksregisteret i Brønnøysund med organisasjonsnummer 977 028 442. Forretningsadresse er Øvre Eikervei 14, 3048 Drammen, Norge. Postadresse er Postboks 4091 Gulskogen, 3005 Drammen, Norge. Fax: +47 32 20 14 10.

Konsernets visjon er utvikling av verdier gjennom aktivt eierskap, og forretningsidéen beskriver hvordan utviklingen skal skje: *Vardar skal bidra til å øke tilgangen på ren, fornybar energi.*

Konsernets forretningsområder er vannkraft, bioenergi, vindkraft og eiendom, som er organisert i en rekke datterselskaper og tilknyttede selskaper. Det er utelukkende fokus på fornybar energi. Ved siden av virksomheten i Norge investeres det gjennom datterselskaper i fornybar energi i Sverige og Baltikum. Selskapet har en langsiktig horisont på sine eierskap knyttet til kjernevirksomheten.

I tillegg til kjerneområdene er Vardar også aktiv innen innovasjon og forretningsutvikling. Selskapet ønsker å utvikle "grønne" verdier gjennom innovasjon, forskning og utvikling innenfor fornybar energiproduksjon og beslektet virksomhet. De primære områdene for forretningsutvikling og innovasjon er for tiden knyttet til teknologiutvikling for bedre utnyttelse av nye fornybare energikilder.

Vardar AS er morselskapet i Konsernet. Konsernet har til sammen 45 ansatte, hvorav 6 jobber ved hovedkontoret. Tjenester forbundet med IKT kjøpes fra Energiselskapet Buskerud (EB). Den operative virksomheten finner sted i en rekke hel- og deleide datterselskaper samt i felleskontrollerte og tilknyttede virksomheter.

Vardar AS er finansiert ved utbytte fra og renter på ansvarlige lån gitt til datterselskaper og tilknyttede selskaper. Det er ingen formelle restriksjoner på kontantstrøm fra datterselskapene. Kontantstrømmen fra det felleskontrollerte selskapet EB til Vardar består av renter på ansvarlig lån og utbytte. Samlet sett er disse kontantstrømmene av vesentlig betydning for Vardar. Det ansvarlige lånet forrentes etter prinsippet om armlengdes rente som gjenspeiler markedsforhold og risiko. All rente er betalbar og forfaller til betaling hvert år. Utbytte fastsettes av styret i EB innenfor avtalte rammer og gjeldende lovgivning. Utbyttet vil normalt øke med økt resultat i EB.

Selskapet er således avhengig av andre selskaper i Konsernet.

Organisasjonskart



HISTORIE

1918-1950: Kraftforsyningen i Buskerud etableres som en del av fylkets administrasjon og bygger ut et regionalt kraftnett som benyttes for distribusjon av elektrisitet fra staten til den enkelte kommune i fylket.

1950-1980: Etablerer seg som produsent av vannkraft gjennom en rekke heleide og deleide kraftverk i Buskerud.

1990: Virksomheten skilles ut i et heleid fylkeskommunalt aksjeselskap, Buskerud Energi AS

1991: Energiloven vedtas og fører til en betydelig endring av rammebetingelsene for virksomheten

1997: Det etableres et organisatorisk skille mellom monopolvirksomhet og konkurranseutsatt virksomhet gjennom etablering av en konsernmodell med Buskerud Fylkeskraft AS som morselskap.

1999-2000: En vesentlig del av virksomheten fusjonerer med henholdsvis Drammen Kraft og Drammen Energinett og Energiselskapet Buskerud etableres. Buskerud Fylkeskraft som senere skifter navn til Vardar blir fylkeskommunens eierredskap for forretningsmessig eierskap.

2001: Første investering i vindkraft gjennomføres ved at Vardar gjennom Kvalheim Kraft bygger Mehuken I sammen med Østfold Energi.

2004: Første Investering i vindkraft i utlandet besluttet ved at Vardar bygger Pakri vindpark i Estland og etablerer Vardar Eurus sammen med NEFCO (Nordic Environment Finance Corporation)

2005: Vardars aksjer deles inn i to aksjeklasser og samtlige B – aksjer (99%) overføres til kommunene i Buskerud

2006: Utbygging av fjernvarmeanlegget i Hønefoss; etablering av Hønefoss Fjernvarme (Hønefoss Fjernvarme byttet i 2014 navn til Vardar Varme AS, og eier i dag alle aksjene i Øvre Eiker Fjernvarme AS). Etablering av prosjektselskapet Zephyr sammen med Østfold energi og Dong Energy.

2006- : En rekke investeringer innen vindkraft gjennomføres i Norge og utlandet. I 2013 kjøpes selskapet Vardar Vind AB og Vardar etablerer seg i Sverige.

6. Forretningsoversikt

GENERELT

Konsernets forretningsområder er vannkraft, bioenergi, vindkraft og eiendom, som er organisert i en rekke datterselskapet og tilknyttede selskaper.

Vannkraft

Området vannkraft kjennetegnes av at det er fornybar ren energi og at det ligger betydelige realverdier til grunn for virksomheten. Det å ta vare på disse verdiene og videreutvikle dem i et langsiktig perspektiv er derfor kjernen i Selskapets strategi. Datterselskapet Vardar Vannkraft AS og det tilknyttede selskapet Energiselskapet Buskerud AS inngår i dette segmentet.

Hva er vannkraft?

Vannkraft er energi som er omformet fra den fornybare bevegelsesenergien i vann til elektrisk energi. Den fysiske omformingen fra bevegelsesenergi, som oppstår når vann faller fra et nivå til et lavere nivå, til elektrisk energi skjer i et vannkraftverk. Vannet kommer via en tilløpstunnel inn på turbinen som igjen driver en generator. Fra generatoren overføres den elektriske kraften i kabler og nett til forbrukeren.

Vardar Vannkraft AS

Vardar Vannkraft AS eier 2/7 av kraftverkene Usta og Nes i Hallingdal, Buskerud. Dette innebærer en kraftproduksjon for Vardar Vannkraft på 610 GWh pr år. Deleierskapet i disse kraftverkene er forankret i en sameieavtale med de andre deltakerne E-CO Vannkraft AS og Øvre Hallingdal Kraftproduksjon AS, som eier henholdsvis 4/7 og 1/7. E-CO Vannkraft AS står for den daglige driften av verkene.

I tillegg har Vardar Vannkraft kjøpt konsesjonskraftrettigheter fra Buskerud fylkeskommune. Kontrakten er knyttet opp til fylkeskommunens sekundære rett til uttak av konsesjonskraft, og utløper i 2041. Historisk har volumet på denne avtalen ligget mellom 80-100 GWh pr. år. Det ventes en avtrapping i takt med kommunenes forbruksøkning.

Produksjonsverkene

Usta

Usta kraftverk ligger ved Kleivi i Hol kommune. Det utnytter fallene nedenfor Ustevassdraget. Magasinene i vassdraget er Finsvatn, Nygårdvatn, Ørteren, Ustevatn og Rødungen. De to aggregatene er utstyrt med Francis-turbiner og utnytter en brutto fallhøyde på 540 m. Totalproduksjon midlere årsproduksjon: 780 GWh.

Nes

Nes er det største kraftverket i Hallingdal. Kraftverket utnytter fallet mellom Strandefjorden og Hallingdalselva ved Nes. Tilløpstunnelen til Nes har en lengde på over tre mil og et tverrsnitt på vel 8x8 meter. Dette er en av de største kraftverkstunneler i verden. Også sideelver på begge sider av Hallingdalselva tas inn i tilløpstunnelen. De fire aggregatene i Nes kraftverk er utstyrt med Francis-turbiner og utnytter en brutto fallhøyde på 285 m. Totalproduksjon midlere årsproduksjon: 1330 GWh.

Energiselskapet Buskerud AS (EB)

Vardar og Drammen kommune eier 50% hver av EB. EB er et energi- og nettkonsern, med ambisjoner om å videreutvikle energiforsyningen i Buskerudregionen. Dette tenkes gjort gjennom å investere i nye framtidsrettede energianlegg og tilhørende systemløsninger innenfor kraftproduksjon, kraftnett og varmeproduksjon/fjernvarme.

Registreringsdokument

Energiselskapet Buskerud AS			
Produksjon	Infrastruktur	Marked	Ny fornybar energi
<p>EB har 13 heleide vannkraftstasjoner, og ytterligere eierskap organisert gjennom tilknyttede selskaper. Til sammen har EB ca 2,5 TWh fornybar kraft produsert fra vannkraft pr. år.</p>	<p>Dette forretningsområdet omfatter EBs aktiviteter innen kraftnett og varmevirksomhet. EB eier ca 80% av regionalnettet i Buskerud (målt etter avkastingsgrunnlag) og noen mindre regionalnettanlegg i fylkene Vestfold, Oppland og Hordaland. I tillegg eier EB distribusjonsnettet i kommunene Drammen, Kongsberg og Nedre Eiker og i tettstedet Finse.</p>	<p>Dette forretningsområdet omfatter virksomhet knyttet til strømsalg, fibervirksomhet, kundeservice og entreprenør. Med unntak av strømsalg er dette forretningsområdet organisert gjennom deleierskap.</p>	<p>EB har som ambisjon å delta i utviklingen av ny fornybar energi i Norge. Enovas ordninger for investeringsstøtte og det nordiske markedet for elsertifikater gir mulighet for attraktive investeringsmuligheter. EB har deleierskap til vindkraft gjennom 1/4 eierskap til Zephyr AS og 1/6 i Midtfjellet vindkraft AS. Eierskapet til Miljøvarme VSEB som benytter bio som energikilde ligger også innenfor dette forretningsområdet.</p>

Bioenergi

Gjennom det heleide datterselskapet Vardar Varme AS har Vardar bygget ut fjernvarme i Hønefoss by og omkringliggende områder. Det leveres rundt 40 GWh energi pr. år produsert fra rå skogsflis, bark og rivningsvirke. Selskapet leverer ved hjelp av en multibrenselkjele også topplast med bakgrunn i bioenergi.

Vardar Varme eier et lite fjernvarmeanlegg i Vestfossen, der det leveres rundt 3 GWh energi pr. år produsert fra biomasse.

Hva er fjernvarme?

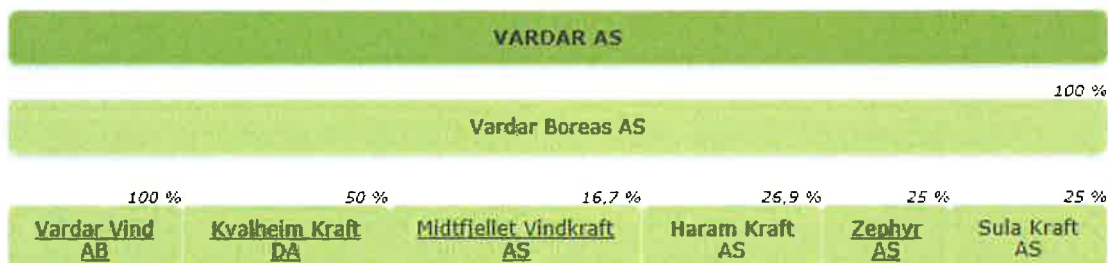
En varmesentral produserer varmt vann via en forbrenningsprosess. Det oppvarmede vannet transporteres til kundene via isolerte rør for å forhindre varmetap. En varmesentral kan benytte forskjellig brensel til energiproduksjon. Eksempler på brensel er: skogsflis, slakteavfall, halm, husdyrgjødsel og husholdningsavfall.

Vindkraft

Vardar har organisert sine investeringer innen vindkraft i to ulike segmenter, vindkraft Norge/Sverige og vindkraft utlandet. Datterselskapet Vardar Boreas har Norge og Sverige med et felles sertifikatmarked som sitt satsningsområde, mens datterselskapet Vardar Eurus foretar investeringer i de baltiske landene.

Hva er vindkraft?

Vind er luftstrømmer som prøver å jevne ut trykkforskjeller i atmosfæren som oppstår når solen varmer opp luftmassene ulikt på kloden. Vindkraft er energi som er omformet fra denne fornybare bevegelsesenergien i vinden til elektrisk energi ved hjelp av en vindturbin. Vinden beveger vindturbinvingene, som via en rotor driver en generator inne i maskinhuset. Fra generatoren overføres den elektriske kraften i kabler og nett til forbrukeren.

Vardar Vind AB

Gjennom datterselskapet Vardar Vind AB har Vardar en vindkraftportefølje i sørlige Sverige bestående av to vindparker i drift med samlet installert kapasitet på 7 MW og en årlig produksjon på om lag 17 GWh. Dette er Kiaby i Kristianstad kommune og Kristinetorp i Eslövs kommune. Sommeren 2014 besluttet selskapet utbygging av Røgle vindkraftverk i Helsingborg kommune. Vindparken skal bygges ut med 8 turbiner med installert kapasitet på 2,85 MW, eller totalt 23 MW. Byggearbeidene i vindparken startet i september 2014, mens montasje av vindturbiner vil foregå sommeren 2015.

Kvalheim Kraft AS

På Mehuken i Vågsøy kommune i Sogn og Fjordane har Kvalheim Kraft produsert vindkraft siden 2001. Mehuken II, som består av 8 turbiner med en samlet ytelse på 18,4 MW sto ferdig høsten 2010. Sommeren 2014 ble de fem vindturbinene på Mehuken I tatt ned for å bli erstattet av 3 større vindturbiner. Byggingen av Mehuken III pågår nå for fullt og skal stå ferdig sommeren 2015. Til sammen vil det produseres ca 75 GWh når Mehuken 3 står ferdig.

Midtfjellet Vindkraft AS

Midtfjellet Vindkraftverk ligger i Fitjar kommune i Hordaland. Fase 1 av prosjektet ble bygget med investeringsstøtte fra Enova og sto ferdig sommeren 2013. Fase 2 av prosjektet ble ferdigstilt i desember 2013, og var det første store vindkraftverket i Norge som får inntekter fra det norsk-svenske sertifikatmarkedet. Installert kapasitet i anlegget er 110 MW med forventet årsproduksjon på 350 GWh, tilsvarende forbruket til 17.500 husstander.

Haram Kraft AS

Høsten 2009 mottok Haram Kraft AS konsesjon fra OED for planene for et vindkraftverk på Haramsøy i Haram kommune i Møre og Romsdal. Selskapet arbeider med planer for utbygging av en vindpark på inntil 33 MW.

Sula Kraft AS

140 MW vindkraftprosjekt på Ytre Sula i Solund kommune i Sogn og Fjordane. Sula Kraft har besluttet å trekke konsesjonssøknaden for Ytre Sula vindkraftverk fra videre konsesjonsbehandling, og planer om utbygging er dermed skrinlagt i denne omgang.

Zephyr AS

Zephyr ble stiftet i 2006 for å utvikle, bygge og drifte vindkraftprosjekter i Norge. Ved utløpet av 2014 har Zephyr mottatt to konsesjoner fra OED på til sammen 280 MW. I tillegg har selskapet fire konsesjoner fra NVE på til sammen 390 MW som ligger til ankebehandling hos OED. I desember 2014 økte Vardar sin eierandel i selskapet da DONG Energy solgte sine aksjer til de øvrige eierne.

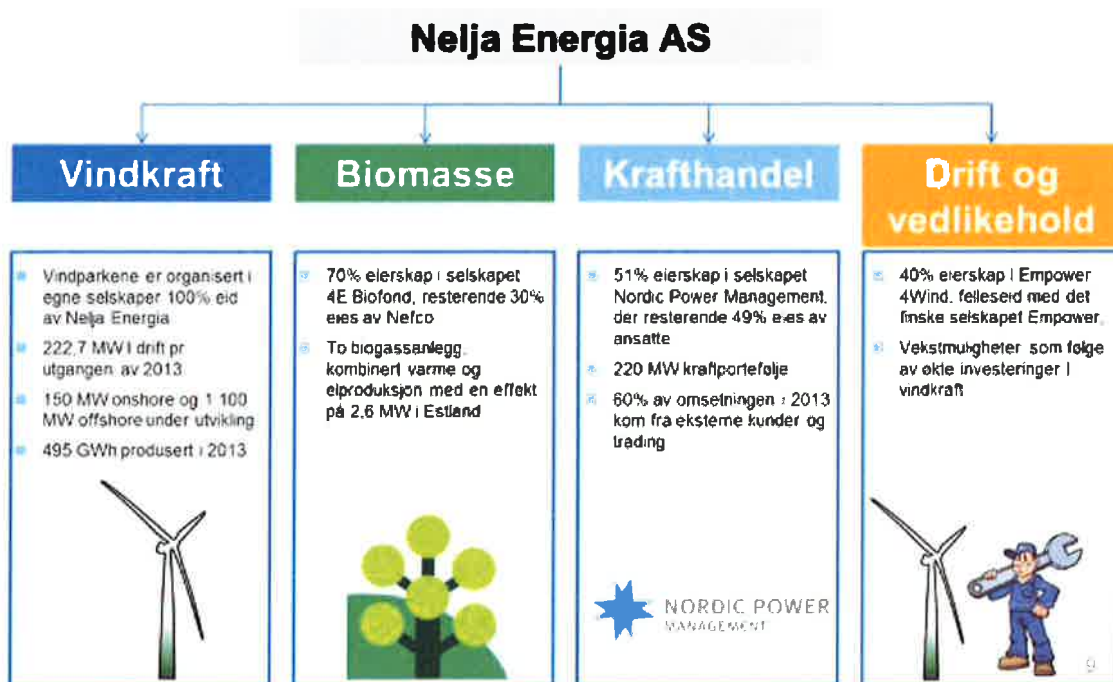
Utlandet



Forretningsområdet drives gjennom datterselskapet Vardar Eurus AS, som er 90% eid av Vardar AS, og 10% eid av NEFCO. Vardar Eurus har som mål å utvikle, investere, eie og drive anlegg for produksjon av fornybar energi i Baltikum og Nordvest Russland. All satsning skjer gjennom det estiske datterselskapet Nelja Energia. Etter en transaksjon gjennomført i desember 2014, eier Vardar Eurus 77% av Nelja Energia, resterende andel eies av lokale investorer fra Estland. Det planlegges for tiden ikke investeringer i Nordvest Russland.

Nelja Energia AS

Selskapet eier, utvikler og drifter vindparker i Estland, Litauen og Latvia. Til sammen eier og drifter selskapet en onshore vindkraftportefølje på 223 MW i drift, og 118 MW under utvikling, i tillegg til et 700 MW offshore prosjekt i Estland og 400 MW i Litauen under utvikling. Selskapet har to mindre investeringer innen biogass i Estland. Nelja Energia AS har som hovedmål å bidra til fornybar energi fra de fire energikildene vind, vann, biomasse og sol. Dette skjer både gjennom utvikling, investering og drift av prosjekter som produserer fornybar energi. Selskapet har følgende struktur:



Selskapet har foruten investeringer innen vindkraft og bioenergi, interesser i et driftsselskap med spesialkompetanse innen vindkraft og et krafthandelselskap.

Eiendom

Vardar Eiendom leier ut og drifter Vardars eiendomsportefølje, inklusive Vardars egne kontorlokaler. Vardar Eiendom er eid av Vardar med 99,2 %, og 0,8 % eies av Modum Kommune. De enkelte eiendommene i konsernet er organisert i egne AS, 100% eid av Vardar Eiendom. Eiendomsvirksomheten utgjør en liten del av Vardars balanse med 1% av totale eiendeler.

Organisasjonskart



7. Styre, ledelse og tilsynsorganer

SELSKAPETS STYRE:

Geir Lae Solberg (f.1945), leder

Lae Solberg er utdannet sivilingeniør og har lang erfaring fra energibransjen både innen kraftforsyning og olje og gass. Tidligere adm.dir.i Interkraft as, banksjef i Bergen Bank, ambassaderåd ved ambassaden i London, direktør i Nasjonal Elektro as og innehatt styreverv i en rekke norske bedrifter.

Hans Olav Rostveit (f.1949), Nestleder

Rostveit er advokat med bred erfaring fra kraftbransjen. Han har spesielt arbeidet med transaksjoner samt omstruktureringer. Han har vært partner i PWC, Advokatfirmaet Simonsen og er i dag partner i Advokatfirmaet Mageli.

Marianne Heien Blystad (f.1958), styremedlem

Blystad arbeider i advokatfirma Ro Sommernes, hovedsakelig med generell forretningsjus, gjeldsforhandlinger, konkurs, eiendom og generasjonsskifte. Hun er Siviløkonom fra Handelshøyskolen BI (1984) og jurist fra UiO (2002).

Svein Ola Ulven (f.1975), styremedlem

Ulven er utdannet MBA og er i dag CFO i Nemko. Han har praktisk erfaring fra oppfølging og omstrukturering av internasjonal virksomhet samt planlegging og gjennomføring av strategiprosesser. Han har tidligere erfaring fra bank- og finans gjennom ulike posisjoner i BNP Paribas.

Björg Totland (f.1961), styremedlem

Totland er cand.polit. med videreutdanning innen styrekompetanse og fysisk planlegging. Hun er daglig leder i Senter for eiendomsfag AS, og har bred erfaring fra lederjobber innen kommunal sektor i Norge, samt rådgivningsselskapet EuroPas i Brussel og EU kontoret i Blekinge i Sverige.

SELSKAPETS LEDELSE:

Johannes Rauboti, administrerende direktør

Johannes Rauboti er utdannet sivilingeniør i elkraft-teknikk fra NTH og har vært med på å utvikle Vardar siden starten. Har bred erfaring fra energibransjen og var blant annet med på reorganiseringen av bransjen i nedre del av Buskerud som førte til etableringen av Energiselskapet Buskerud.

Iren Bogen, økonomisjef og daglig leder Vardar Eurus AS

Iren Bogen er utdannet sivilagronom innen økonomi, og har vært ansatt i Vardar siden 2008. Har jobbet innen energisektoren siden 1994 blant annet i Energiselskapet Buskerud og Hafslund.

Kristin Ankile, direktør vindkraft Norge/Sverige

Kristin Ankile er utdannet sivilingeniør i petroleumsteknologi fra NTH. Hun har siden 2000 arbeidet innen kraftbransjen, blant annet med forretningsutvikling i Viken Energinett og Hafslund. Har vært ansatt i Vardar siden 2005, med ansvar for selskapets vindkraftaktiviteter i Norge og Sverige.

Egil Smevoll, innovasjonssjef

Egil Smevoll er utdannet sivilingeniør i elkraft-teknikk fra NTH. Han har lang erfaring fra energibransjen på leverandørsiden, og har jobbet i Vardar siden 2011.

Kjetil Bockmann, daglig leder Vardar Varme AS

Kjetil Bockmann er utdannet Naturforvalter fra Høgskolen i Telemark, med tilleggsutdannelse innen informatikk og ledelse fra Høgskolen i Buskerud og BI. Kjetil har tidligere jobbet med diverse oppgaver innen offentlig forvaltning før han i 2008 ble daglig leder for Vardar varmemvirksomhet.

Sølvi B. Bestvold, daglig leder Vardar Eiendom

Sølvi B. Bestvold er utdannet siviløkonom fra BI og har vært ansatt i Vardar siden 2001. Hun har jobbet i kraftbransjen siden 1994 blant annet som krafttrader og porteføljeforvalter, og jobbet før

Registreringsdokument

dette 11 år innen bank og finans med verdipapir- og valutahandel. Daglig leder i Vardar Eiendom med datterselskap fra 2012.

Alle medlemmer av Utsteders styre og ledelse kan nås på Utsteders adresse: Øvre Eikervei 14, 3048 Drammen.

Det er ingen interessekonflikter mellom de forpliktelser personene nevnt over har overfor utsteder, og deres private interesser og/eller andre forpliktelser.

8. Større aksjeeiere

AKSJEKAPITAL

Selskapets aksjekapital er kr 268 561 000,- fordelt på 496 A-aksjer og 49 054 B-aksjer, hver pålydende NOK 5 420. Ulikheten mellom aksjeklassene består i at aksjeklasse B ikke skal ha stemmerett eller rett til utbytte. For øvrig er aksjene likestilt.

STØRRE AKSJEIERE

Buskerud Fylkeskommune eier 100% av A-aksjene i selskapet.

Følgende kommuner eier B-aksjer:

Følgende kommuner eier B-aksjer:	Antall	Eierandel
Drammen	7 863	16,03 %
Flesberg	554	1,13 %
Flå	103	0,21 %
Gol	442	0,90 %
Hemsedal	191	0,39 %
Hol	461	0,94 %
Hole	922	1,88 %
Hurum	2 924	5,96 %
Kongsberg	5 921	12,07 %
Krødsherad	373	0,76 %
Lier	6 441	13,13 %
Nedre Eiker	4 930	10,05 %
Nes	353	0,72 %
Nore og Uvdal	265	0,54 %
Modum	1 737	3,54 %
Ringerike	5 739	11,70 %
Rollag	309	0,63 %
Røyken	3 973	8,10 %
Sigdal	1 128	2,30 %
Øvre Eiker	3 954	8,06 %
Ål	471	0,96 %
Sum	49 054	100,00 %

Aksjene i Vardar er fritt omsettelig innenfor rammen av norsk konsesjonslovgivning. Selskapet har ingen eierskapsrestriksjoner utover de som følger av norsk konsesjonslovgivning.

Det er ingen avtaler som er kjent for Utsteder som på et senere tidspunkt kan føre til endring av kontrollen over Utsteder. A – aksjonær har dessuten i avtale forpliktet seg til ikke å selge A – aksjer i selskapet.

9. Finansiell informasjon om Utsteders eiendeler og forpliktelser, finansielle stilling og resultat

Selskapets konsernregnskap er utarbeidet i samsvar med International Financial Reporting Standards (IFRS) som fastsatt av EU. Selskapsregnskapet er utarbeidet i samsvar med regnskapslovens bestemmelser og god regnskapskikk (NGAAP).

Den finansielle informasjonen er inkorporert med referanse til Vardar AS finansielle rapporter som følger: Vennligst se kryssreferanselisten i kapittel 12 i dette Registreringsdokumentet.

	Finansielle rapporter			
	2013	2012	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Vardar AS				
Resultatregnskap	Side 59	Side 42		
Balanse	Side 60	Side 43		
Kontatstrømanalyse	Side 61	Side 44		
Noter	Side 65-71	Side 47-51		
Revisjonsprinsipper	Side 63-64	Side 45-46		
Vardar AS - konsern				
Resultatregnskap	Side 9	Side 8	Side 5	Side 6
Balanse	Side 10-11	Side 9	Side 6-7	Side 7
Kontatstrømanalyse	Side 13	Side 10	Side 8	Side 8
Noter	Side 28-58	Side 20-41	Side 9-13	Side 10-16
Revisjonsprinsipper	Side 15-27	Side 12-19		
Revisjonsrapport	Side 72-73	Side 52-23	Ikke revidert	Ikke revidert

Årsrapport 2013:

http://www.vardar.no/filarkiv/File/Nyheter/AArsregnskap_2013_Vardar_ID_9138_.pdf

Årsrapport 2012:

http://www.vardar.no/filarkiv/File/SKMBT_C45113043012460.pdf

1. halvår 2014:

http://www.vardar.no/filarkiv/File/Nyheter/2014_Vardar_halvaarsrapport_ID_9509_.pdf

1. halvår 2013:

http://www.vardar.no/filarkiv/File/Vardar_Halvaarsrapport_2013.pdf

Vardar AS' årsrapporter har blitt revidert, halvårsrapportene har ikke blitt revidert.

Det er ingen forvaltningssaker, retterganger eller voldgiftssaker de siste 12 måneder (herunder alle saker som er anlagt eller varslet og som Utsteder har kjennskap til), som kan få eller som i den senere tid har hatt vesentlig innvirkning på Utstederens og/eller Konsernets finansielle stilling eller lønnsomhet.

Det er ingen vesentlige endringer i Konsernets finansielle stilling eller markedsstilling som er skjedd siden utløpet av siste regnskapsperiode som det er offentliggjort enten revidert finansiell informasjon eller delårsinformasjon for. Det har heller ikke skjedd en vesentlig forverring i Utsteders framtidsutsikter siden datoen for de sist offentliggjorte reviderte regnskapene.

Det er ingen hendelser knyttet til Utstederen som nylig er inntruffet og som i vesentlig grad er relevante ved vurderingen av Utsteders solvens.

Det har ikke skjedd en vesentlig forverring i Utsteders framtidsutsikter siden datoen for de sist offentliggjorte reviderte regnskapene.

Det er ingen vesentlige kontrakter som ikke inngår i Utsteders normale løpende virksomhet, og som kan føre til at et konsernmedlem påtar seg forpliktelser eller erverver rettigheter som påvirker Utsteders evne til å utføre sine plikter overfor innehaverne av de verdipapirer som utstedes.

10. Dokumenter som er tilgjengelige for offentligheten

Følgende dokumenter (eller kopier av dem) er tilgjengelige for eventuelt innsyn i løpet av Registreringsdokumentets gyldighetstid:

- (a) utsteders stiftelsesdokument og vedtekter;
- (b) alle rapporter, brev og andre dokumenter, historisk finansiell informasjon, vurderinger og ekspertuttalelser som er utarbeidet på anmodning fra utsteder, som helt eller delvis inngår i registreringsdokumentet, eller som det vises til i registreringsdokumentet;
- (c) historisk finansiell informasjon om utsteder eller, dersom det dreier seg om et konsern, historisk finansiell informasjon om både utsteder og utsteders datterselskaper for hvert av de to regnskapsårene forut for offentliggjøringen av registreringsdokumentet.

Dokumentene er tilgjengelige for innsyn på Utsteders hovedkontor Øvre Eikervei 14, 3048 Drammen, Norge.

11. Kryssreferanseliste

I kapittel 9 i Registreringsdokumentet er finansiell informasjon om Konsernet og Selskapet inkorporert med henvisning som følger:

	Finansielle rapporter			
	2013	2012	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Vardar AS				
Resultatregnskap	Side 59	Side 42		
Balanse	Side 60	Side 43		
Kontatstrømanalyse	Side 61	Side 44		
Noter	Side 65-71	Side 47-51		
Revisjonsprinsipper	Side 63-64	Side 45-46		
Vardar AS - konsern				
Resultatregnskap	Side 9	Side 8	Side 5	Side 6
Balanse	Side 10-11	Side 9	Side 6-7	Side 7
Kontatstrømanalyse	Side 13	Side 10	Side 8	Side 8
Noter	Side 28-58	Side 20-41	Side 9-13	Side 10-16
Revisjonsprinsipper	Side 15-27	Side 12-19		
Revisjonsrapport	Side 72-73	Side 52-23	Ikke revidert	Ikke revidert

Informasjon om 2013 er inkorporert ved henvisning fra Vardar AS – Årsrapport 2013

Informasjon om 2012 er inkorporert ved henvisning fra Vardar AS – Årsrapport 2012

Informasjon om 1. halvår 2014 er inkorporert ved henvisning fra Vardar AS – Halvårsresultat 2014

Informasjon om 1. halvår 2013 er inkorporert ved henvisning fra Vardar AS – Halvårsresultat 2013

Regnskapsrapportene finnes her:

Årsrapport 2013:

http://www.vardar.no/filarkiv/File/Nyheter/AArsregnskap_2013_Vardar_ID_9138_.pdf

Årsrapport 2012:

http://www.vardar.no/filarkiv/File/SKMBT_C45113043012460.pdf

1. halvår 2014:

http://www.vardar.no/filarkiv/File/Nyheter/2014_Vardar_halvaarsrapport_ID_9509_.pdf

1. halvår 2013:

http://www.vardar.no/filarkiv/File/Vardar_Halvaarsrapport_2013.pdf