



Årsrapport 2019

Innholdsfortegnelse

VARDAR KORT FORTALT	2
ÅRSBERETNING	4
ØKONOMISKE RESULTET	4
SEGMENTER	7
RISIKOSTYRING	10
FORETAKSSTYRING	13
BÆREKRAFT	17
KONSERNREGNSKAP	18
RESULTATREGNSKAP	19
NOTER	23
REGNSKAP VARDAR AS	59
RESULTATREGNSKAP	60
NOTER	64
REVISJONSBERETNING OG ERKLÆRING	75



Foto Eivind Fuglum, Zephyr

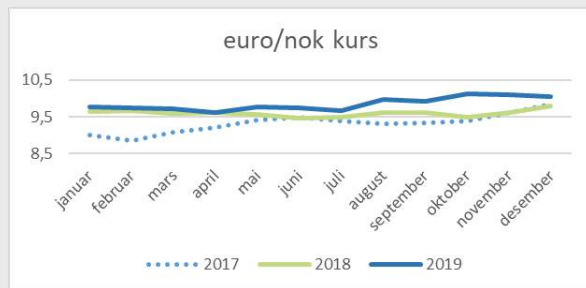
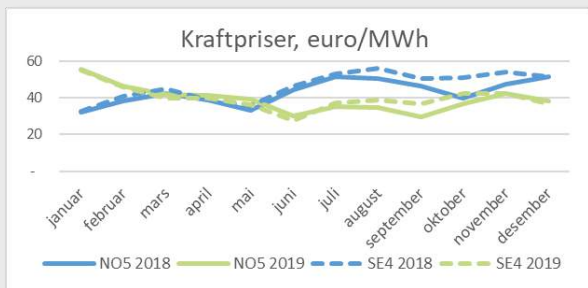
Vardar

I 1919 startet Buskerud fylke utbygging av det regionalt kraftnett i fylket. Senere ble det også investerte i vannkraftproduksjon, og den første kraftstasjon i fylkesregi sto ferdig i 1964, og var Mykstufoss i Numedal. Fylkets engasjement innen energisektoren er forløperen til Vardar AS. Dagens Vardar-konsernet er en langsiktig investor innen fornybar energi, som fra og med etableringen av Viken fylkeskommune 01.01.2020 eies av alle kommunene i tidligere Buskerud fylke. Konsernet har følgende rapporteringsstruktur per 31.12.2019:



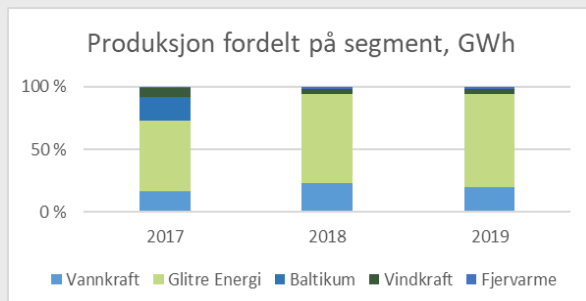
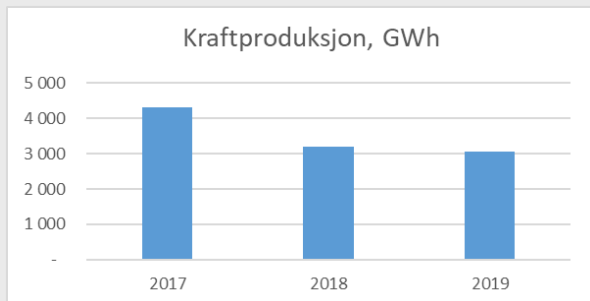
All operativ drift er i datterselskap eller tilknyttede selskap, og omfattes av segmentene vannkraft, Glitre Energi, vindkraft og fjernvarme. Finansiering av investeringene og inngåelse av sikringsinstrumenter for å redusere konsernets økonomiske risiko, er samlet i morselskapet Vardar AS. I den økonomiske rapporteringen defineres dette som ikke allokert virksomhet. Vardar bygde i årene 2004 – 2018 opp en betydelig vindkraftportefølje i Baltikum. Dette engasjementet ble solgt i 2018, og refereres til som *avviklet virksomhet* i sammenligningstillene for dette regnskapsåret.

Alle Vardars segmenter har stor eksponering mot kraftpris og kraftproduksjon, samt utviklingen i valutakursen euro/nok da prisfastsettelsen i engrosmarkedet for kraft skjer i denne valutaen. Konsernets resultater påvirkes derfor i stor grad av disse to faktorene.



Kraftprisene har i 2019 vært noe lavere enn i 2018, men på et bra nivå sammenlignet med de siste årene. Vardar har en sikringsstrategi som innebærer at store deler av den frie kraftproduksjonen omsettes til spotpris.

Utvikling i euro/nok siste tre år



Dersom 100 % produksjon i våre ulike engasjement legges til grunn, har Vardars bidrag til produksjon av fornybar energi hatt en utvikling som vist i følgende grafer. Fallet fra 2017 til 2018 skyldes salg av virksomheten i Baltikum.

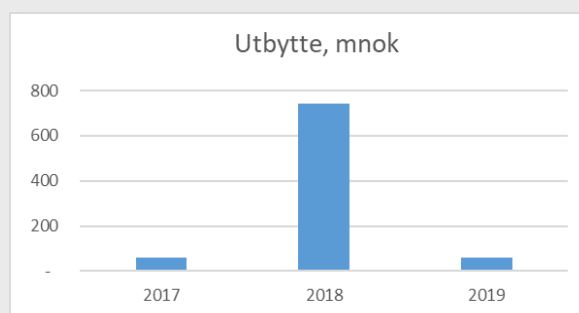
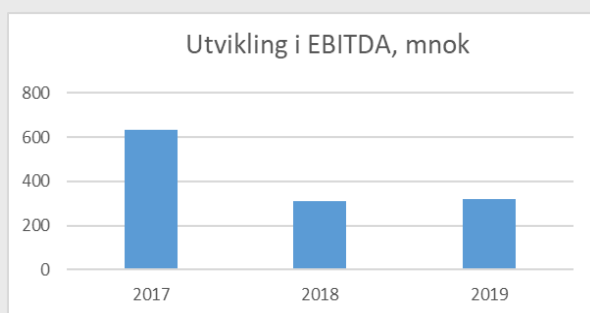
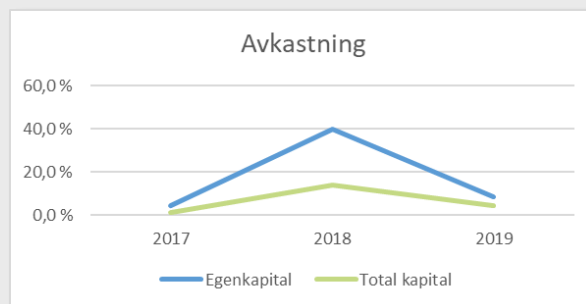
Hovedtall konsern, utvikling siste tre år

	Enhet	2019	2018	2017
Resultat				
Driftsinntekter	mill. kr.	446	427	1 120
EBITDA ¹⁾	mill. kr.	334	313	634
Driftsresultat	mill. kr.	299	279	338
Årsresultat	mill. kr.	173	796	74
Utbytte utbetalt i året	mill. kr.	740	60	0
Balanse				
Totalkapital	mill. kr.	3 484	4 024	7 518
Egenkapital ²⁾	mill. kr.	1 846	2 294	1 699
Egenkapitalandel	%	53,0 %	57,0 %	22,6 %
Totalrentabilitet	%	4,6 %	13,8 %	1,0 %
Egenkapitalavkastning	%	8,4 %	39,9 %	4,5 %
Kontantstrømmer				
Netto kontantstrømmer fra driften	mill. kr.	119	438	294
Netto kontantstrømmer fra investeringer	mill. kr.	87	2 108	13
Kraftproduksjon ³⁾	GWh	3 062	3 184	4 312

¹⁾ EBITDA er definert som driftsresultat tillagt avskrivninger og nedskrivninger

²⁾ Egenkapital er inkl. minoriteter

³⁾ Kraftproduksjon 100 % uavhengig av eierandel



Vardars virksomhet er utsatt for ulike typer risikoer. Konsernet har en strategi for å redusere risiko blant annet knyttet til utvikling i kursrelasjonen norsk krone mot euro, renter og kraftpriser. Dette innebærer inngåelse av sikringsderivater. Fram til og med 2017 har hovedsakelig verdiendringer knyttet til derivatene blitt ført over resultatet, noe som kan gi stor volatilitet i resultat etter skatt fra år til år. Vardar realiserte investeringene i Baltikum i 2018.

Årsrapport

2019 har vært et år med fokus på å tilrettelegge for at tidligere B-aksjonærer i selskapet blir fullverdige eiere i Vardar med full styringsrett. Eierskiftet er en følge av aksjonæravtalen inngått mellom Buskerud fylkeskommune og kommunene i Buskerud i 2005. Det ble avholdt ekstraordinær generalforsamling 9. desember med vedtektsendringer og valg av valgkomite. Det er etablert en administrativ styringsgruppe for eierskapet i Vardar blant kommunene. Selskapet har videre jobbet med tilpasninger etter salget av virksomheten i Baltikum, herunder gjennomgang av sikringsportefølje og finansiering. Ansvarlig lån fra Buskerud fylkeskommune er reforhandlet og ny bankfinansiering er etablert.

Vardar AS har forretningskontor i Drammen kommune. I samsvar med regnskapslovens § 3-3 bekreftes det at forutsetningene om fortsatt drift er til stede. Årsoppgjøret er derfor avlagt under denne forutsetning som baseres på selskapets resultatprognose for 2020 og årene fremover.

Vardar avlegger konsernregnskapet i samsvar med International Financial Reporting Standards - IFRS. Konsernet har en risikostyring som omfatter finansiell sikring av kraftproduksjon, valutasikring og rentesikring for å øke forutsigbarheten i kontantstrømmene. Vardar AS innførte sikringsbøkføring på kontantstrømsikringer

knyttet til kraftproduksjon fra og med 01.01.2018. Dette betyr at endringer i verdiene på kraftderivater og valutaderivater i hovedsak føres over utvidet resultat. Etter restrukturering av gjeldsportefølje og rentesikringer gjennom 2019, er det innført sikringsbøkføring fra og med 01.01.2020 for derivater som inngås for å sikre forutsigbare rentekostnader. Til og med 2019 føres verdiendringer knyttet til disse derivatene over resultatet. Verdiendringene som ikke er knyttet til sikringsbøkføring, kan medføre store svingninger i resultat fra år til år.

ØKONOMISK RESULTATER

(sammenligningstall fra 2018 er vist i parentes.)

Vardar solgte i 2018 sin virksomhet i Baltikum. Dette er i sammenligningstallene i regnskap og noter for 2018 definert som avviklet virksomhet. For nærmere informasjon vises til årsrapporten for 2018 på www.vardar.no. Kommentarene i det etterfølgende henviser til sammenligning med tallene fra 2018 som ble benevnt videreført virksomhet. Avhendet virksomhet holdes dermed utenfor i sammenligningen.

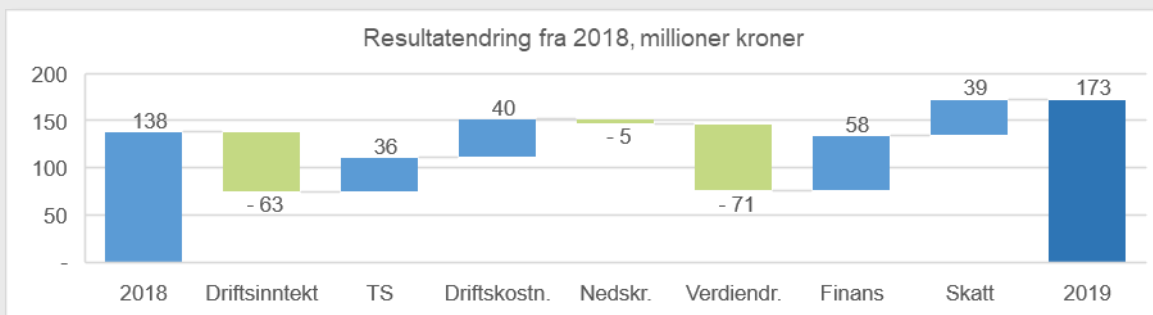
Vardars driftssegmenter er vannkraft, Glitre Energi, vindkraft og fjernvarme. Segmentinndelingen samsvarer med ledelsen og styrets oppfølging av investeringene. Vardar følger opp sine investeringer og finansierer sin virksomhet hovedsakelig på morselskapsnivå, og inngåelse av derivater for sikring av underliggende kontantstrømmer gjøres også på

dette nivået. Denne aktiviteten presenteres som ikke allokert.

For Vardar konsern ble resultatet etter skatt i 2019 på 173 millioner kroner (138 millioner kroner). Dette er en økning i forhold til 2018. Alle de ulike segmentene leverer et resultat etter skatt bedre enn 2018, hvorav Glitre Energi har størst økning. Negativ verdiutvikling på rentederivatene samt en svekket norsk krone mot euro, gir kostnader i regnskapet sammenlignet med 2018. Netto finans har en positiv utvikling som følge av plassert likviditet gjennom året og en nedgang i låneporteføljen.

Endringen fra 2018 regnskapet er vist ved følgende grafer.





Fall i driftsinntekter kommer hovedsakelig som følge av 132 GWh lavere vannkraftproduksjon enn i 2018, noe som blant annet er knyttet til pågående oppgradering av Usta kraftstasjon. Segmentet vindkraft har hatt en sikringspris på elsertifikater som har ligget vesentlig høyere enn markedsprisen og bidrar positivt i resultatet.

Inntekter fra tilknyttede selskaper er høyere, og henger sammen med økt resultatet fra Glitre Energi blant annet som følge av gevinst ved fusjon mellom Viken Fiber og Fiber1. De tilknyttede selskapene i Vardar Boreas leverer resultater på linje med 2018.

Det er foretatt en nedskrivning av finansielle anleggsmidler på 5 mnok.

I posten verdiendringer ligger verdiendringer på konsesjonskraftrettigheten og rentederivatene sammen med agioeffekter. Verdien på framtidig

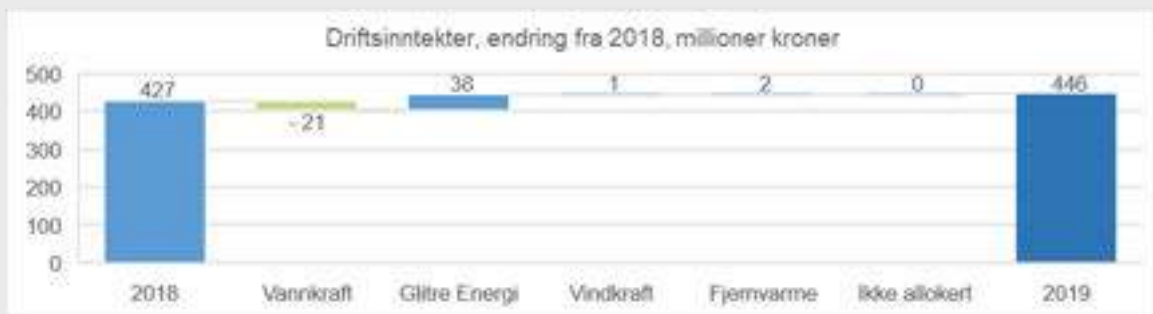
levering knyttet til konsesjonskraftrettigheten har økt, mens fall i markedsrentene gir verdifall på rentederivater, og en svekket norsk krone mot euro gir store agioeffekter i regnskapet.

Finanser er knyttet til renteinntekter og rentekostnader. Her er det en positiv endring da konsernet i 2019 har hatt god overskuddslikviditet som har vært plassert i rentefond, samt lave finanskostnader som følge av en lav låneportefølje etter innfrielse av en del lån på slutten av 2018.

Skattekostnaden for året er lavere som følge av mindre kraftproduksjon og noe lavere kraftpriser, skattemessig fradrag knyttet til oppgraderingen av Usta samt realisering av et rentederivat med negativ markedsverdi.

I det etterfølgende legges hovedvekten på å presentere resultat fra den underliggende driften.

Underliggende driftsinntekter



Vardars inntekter kommer fra salg av produksjon fra vannkraft, vindkraft og fjernvarme, i tillegg til resultatandel fra Glitre Energi. Hovedsakelig skjer salg av egen fri produksjon til spotpris innen vannkraft og vindkraft, mens store deler av fjernvarmeproduksjonen selges til fastpriskontrakter. Glitre Energi har sin egen styring av risiko og her gjennom sikringsstrategi knyttet til prissikring.

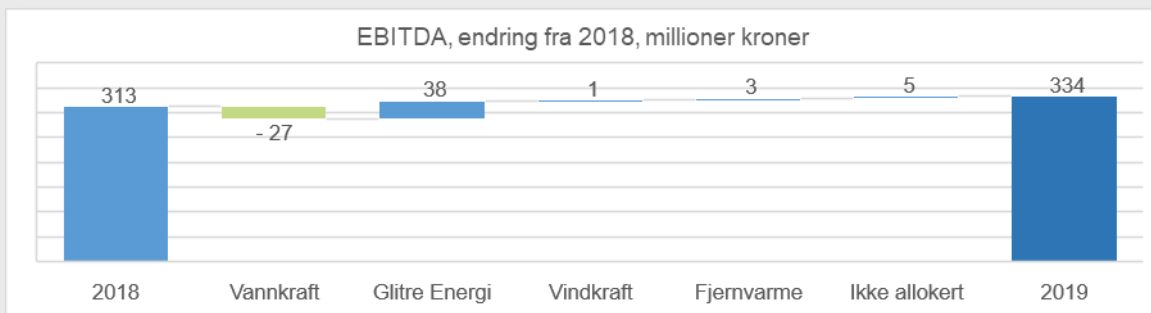
Produksjon av fornybar energi er avhengig av hydrologiske forhold som nedbør, vind og temperatur.

Inntektene søkes optimalisert gjennom energiplanlegging, finansiell handel og geografiske forhold.

Driftsinntekter var på 446 millioner kroner, en økning på 5 % fra 2018. Endringen i driftsinntekter kommer hovedsakelig fra økt resultatandel fra segmentet Glitre Energi.

Fallet i vannkraftsegmentet henger sammen med lavere kraftproduksjon blant annet som følge av pågående oppgradering av Usta kraftstasjon.

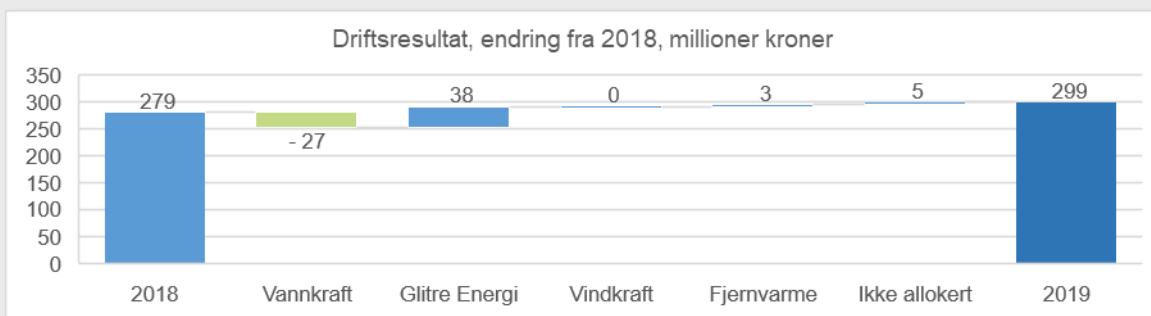
Underliggende EBITDA (eks. ekstraordinære poster)



Totalt ble EBITDA på 334 millioner kroner, en økning på 7 % fra sammenlignbart tall i 2018. Vannkraft har hatt en nedgang som følge av lavere produksjon, mens vindkraft har økt produksjon og fjernvarme bedre salgspriser, noe som gir bedring i EBITDA for disse segmentene. Økt resultatandel fra Glitre Energi bidrar

med den største økningen. Posten ikke allokert er knyttet til kostnader i Vardar som ikke allokeres til segmentene, og bedringen knyttes til spesielle kostnader i 2018 i forbindelse med salget av virksomheten i Baltikum.

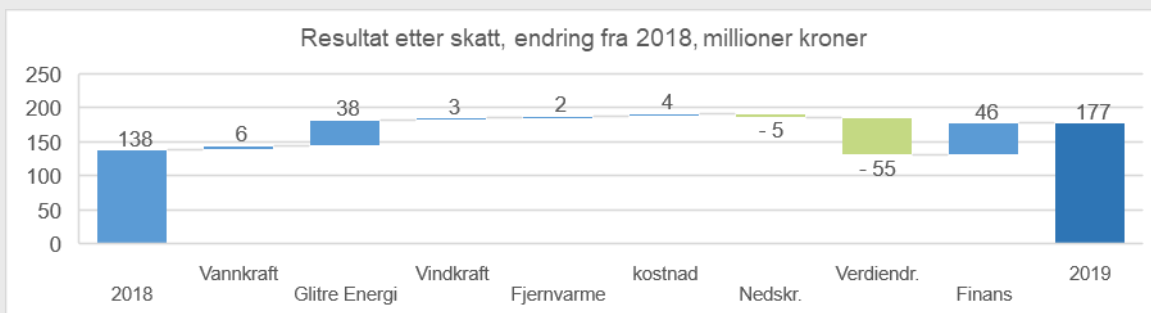
Underliggende driftsresultat



Vannkraftsegmentet har hatt en nedgang i underliggende driftsresultat som følge av oppgradering av Usta kraftstasjon og derav lavere kraftproduksjon. Fjernvarme leverer en økning som følge av økt

produksjon. Utover dette bidrar Glitre Energi til det økte driftsresultatet sammen med bortfall av spesielle kostnader i 2018 knyttet til salg av virksomheten i Baltikum.

Resultat etter skatt



Alle segmentene har hatt en positiv utvikling i resultat etter skatt siden 2018. For segmentet vannkraft er det betydelig reduksjon av skattekostnad da store deler av oppgraderingen på Usta skattemessig kan utgiftsføres. For vindkraft og fjernvarmesegmentene kommer bedringen av økt kraftproduksjon og salgspris. Glitre Energi leverer en positiv utvikling blant annet som følge av regnskapsføring av gevinster ved fusjon mellom

Viken Fiber og Fiber1. Utover disse faktorene er det for Vardar AS foretatt nedskrivning av finansielle anleggsmidler på 5 mnok. Rentederivatene og konsesjonskraftrettigheten har hatt en negativ verdiutvikling som følge av økt markedsrente og fall i kraftpriser. I posten verdiendringer ligger i tillegg agioeffekter knyttet til fallet i norsk kronekurs mot euro. Finans har hatt en positiv utvikling som følge av

plassert overskuddslikviditet gjennom året, og redusert låneportefølje etter salget av virksomheten i Baltikum.

Finansielle forhold og kapitalstruktur

Vardar konsern har ved årsskifte en samlet balanse på 3 484 millioner kroner (4 024 millioner kroner) med en egenkapital på 1 846 millioner kroner (2 294 millioner kroner). Endringen fra 2018 henger sammen med årets resultat og utbetalt utbytte for regnskapsåret 2018.

Hovedsakelig blir alle investeringer finansiert på morselskapsnivå. Det legges vekt på å etablere en låneportefølje i Vardar AS med en hensiktsmessig forfallsstruktur for å redusere refinansieringsrisikoen. I låneporteføljen inngår trekkfasilitet på 50 millioner kroner. Vardar har i løpet av året innfridd utestående i et obligasjonslån på 235 mnok, og tatt opp et nytt banklån på 300 mnok. Første forfall i dagens låneportefølje er i juni 2022.

Styret vurderer egenkapitalen som god, det samme gjelder likviditeten. Uavhengig av dette vektlegges det at selskapet skal kunne håndtere perioder med lave kraftpriser, press på resultatet og behov for refinansiering i årene som kommer. Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter i Vardar konsern utgjør

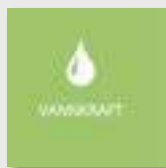
119 millioner kroner (438 millioner kroner). Differansen mellom resultat før skatt og kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter skyldes i hovedsakelig verdiendringer på finansielle instrumenter, resultatandeler fra tilknyttede selskaper og felleskontrollert virksomhet og avskrivninger.

Netto investeringer utgjorde 87 millioner kroner (12 millioner kroner). Det positive bidraget kommer som følge av innløsning av obligasjon mot Nelja Energia AS.

Disponeringer

Vardars gjeldende utbyttepolitikk er at 50 % av tilgjengelige kontantstrømmer i morselskapet utbetales i utbytte. I henhold til IFRS avsettes utbytte i regnskapet etter at vedtak er fattet, som vil skje på ordinær generalforsamling i juni 2020. Styret innstiller, basert på gjeldende utbyttepolitikk, kommuniserte forventninger til eiere og selskapets behov, på et utbytte på 60 millioner kroner. I lys av utbruddet av Covid-19 og mulige konsekvenser for selskapet, vil styret vurdere utbytteneivået løpende fram til beslutning i generalforsamling. Totalresultatet i Vardar AS ble på 292 millioner kroner, og dette overføres annen egenkapital.

SEGMENTRAPPORTERING



Nøkkeltall

1000 nok	2019	2018
Driftsinntekter	194 147	215 485
Andel av resultat i TS/FK	0	0
Driftsinntekter totalt	194 147	215 485
EBITDA ekskl. verdiendringer	135 360	154 909
Verdiendringer	12 909	7 184
Driftsresultat	123 934	150 666
Netto finans	-6 219	-3 174
Skatt	51 980	87 514
Resultat etter skatt	65 735	59 978
Balanse		
Eiendeler	1 266 157	2 530 512
Gjeld	633 018	380 336

Produksjon GWh **597 729**

Segmentet vannkraft består av det heleide datterselskapet Vardar Vannkraft, som eier 2/7 av kraftverkene Usta og Nes i Hallingdal. Øvrige eiere er Hafslund E-CO Vannkraft AS (4/7) og Øvre Hallingdal Kraftproduksjon (1/7). I tillegg inngikk Vardar Vannkraft en avtale med Buskerud fylkeskommune i 2001 knyttet til rettigheter til sekundæruttak av konsesjonskraft. Avtalen har en varighet på 40 år fra inngåelsen.

Inntektene i Vardar Vannkraft kommer fra salg av kraft i spotmarkedet, langsiktige kontakter med kommuner i

Hallingdal, i salg av konsesjonskraftrettigheten. Usta og Nes har en viss magasinkapasitet, og energidisponeringen styres gjennom aktiv porteføljeforvaltning av sameiet. Volumet som omsettes gjennom spotmarkedet kan variere betydelig fra år til år, og avhenger av nedbør, tilsig og magasinfylling.

Produksjonskostnadene knyttet til vannkraft er relativt lave. Driftskostnadene følges nøye opp og sammenlignes med andre vannkraftprodusenter i Norge. Skattetrykket er på et høyt nivå for vannkraftprodusenter i Norge da de belastes med grunnrenteskatt i tillegg til vanlig overskuddsbeskatning. Skattesatsen knyttet til grunnrenteskatt er i 2019 på 37 %.

Tilgjengelighet er viktig for å optimalisere inntektene. Det måles på nyttejustert tilgjengelighet, dvs. om kraftverkene er tilgjengelig når det er mest lønnsomt å produsere. God planlegging og herigjennom gjennomføring av vedlikehold på anleggene vil gi en høy nyttejustert tilgjengelighet. I 2019 lå tallet for Usta på 80,1 %, og Nes 99,2 %. Den lave tilgjengeligheten på Usta henger sammen med en forsinkelse på slutten av året knyttet til oppgraderingen. Denne forsinkelsen påvirker i liten grad total framdrift for prosjektet.

Viktige hendelser i 2019

Oppgradering av Usta kraftverk pågår i henhold til framdriftsplan og vedtatte budsjetter.

Økonomiske resultat

Segmentets driftsinntekter var på 194 millioner kroner, en reduksjon på 10 % fra 2018. Reduksjonen kommer først og fremst av 132 GWh lavere kraftproduksjon som følge av pågående oppgradering av Usta kraftstasjon. EBITDA ekskl. verdiendringer ble 135 millioner kroner og reduksjonen på 13 % fra 2018 kommer som følge

av lavere produksjon i forbindelse med oppgraderingen av Usta kraftverk.

Driftsresultatet ble på 124 millioner kroner, en reduksjon 18 % som henger sammen med redusert produksjon og effekter knyttet til verdiendringer og agio.



Nøkkeltall

1000 nok	2019	2018
Driftsinntekter	1 941 733	1 928 012
Avskrivninger	173 041	165 270
Renteinntekter	2 004	2 159
Rentekostnader	15 764	15 764
Skattekostnad	312 830	339 449
Årsresultat majoritetseier	315 124	239 705
Vardars andel av årsresultat	157 562	119 853
Eiendeler	10 742 964	10 439 368
Gjeld	6 464 807	7 115 802
Majoritetens andel egenkapital	3 585 251	3 172 425
Konsernets andel egenkapital	1 792 625	1 586 213

Glitre Energi er fra og med rapporteringsåret 2019 skilt ut i et eget forretningsområde. Tidligere lå Glitre Energi under vannkraftsegmentet da hovedvekten av majoritetens andel av resultatet var hentet fra vannkraftproduksjon. Glitre Energi har i dag betydelige eierinteresser i kraftnett og annen virksomhet, og er samtidig en stor størrelse i Vardars balanse. Dette har ført til utskillelse i et eget segment.

Utover eierskap til vannkraftproduksjon og nett, har konsernet blant annet aktivitet knyttet til omsetning av kraft til sluttbrukere og fibervirksomhet. Glitre Energi har sitt hovedkontor i Drammen. For nærmere informasjon om Glitre Energi vises til deres nettsider www.glitreenergi.no.

Eierskapet i Glitre Energi følges aktivt opp i eiermøter gjennom året og jevnlig dialog og rapporteringer.

Viktige hendelser i 2019

Fusjon med Fiber 1 i Viken Fiber.

Økonomiske resultat

Resultatet for 2019 på Vardars hånd ble 158 millioner kroner, mot 120 millioner kroner i 2018. Endringen kommer i hovedsak av gevinst ved fusjonen mellom Fiber 1 og Viken Fiber. Kraftproduksjonsvirksomheten leverer et noe bedre resultat enn 2018, mens det for nettvirksomheten er noe svakere. Glitrekonsernet har i 2019 investert 75 millioner kroner i kraftproduksjon og 177 millioner kroner i nett. For ytterligere informasjon rundt regnskapet til Glitre Energi vises til Glitre Energis årsrapport.



Nøkkeltall

1000 nok	2019	2018
Driftsinntekter	34 981	32 844
Andel av resultat i TS/FK	15 230	16 552
Driftsinntekter totalt	50 211	49 396
EBITDA	38 231	36 836
Driftsresultat	28 060	27 575
Netto finans	-4 328	-6 819
Skatt	2 600	3 083
Resultat etter skatt	21 132	17 673
Balanse		
Eiendeler	317 378	310 971
Gjeld	128 940	142 885
Produksjon GWh	94	89

Segmentet består av det heleide datterselskapet Vardar Boreas, som investerer i og eier vindkraftprosjekter i henholdsvis Norge og Sverige. Vardar Boreas har gjennom sitt heleide datterselskap Vardar Vind operativ vindkraftproduksjon i Sverige. I Norge er aktiviteten knyttet til de tilknyttede selskapene Kvalheim Kraft med operativ vindkraftportefølje, og Zephyr som utvikler, bygger og drifter vindparker.

Inntektene fra Vardar Vind kommer fra salg av vindkraftproduksjon til spotmarkedet, eller gjennom bilaterale avtaler med motparter som anses å ha lav risiko. Volumet som omsettes gjennom dette segmentet vil variere betydelig fra år til år, avhengig av vindressursene. Produksjonsestimater som ligger til grunn ved investeringsbeslutninger er gjort med bakgrunn i langsiktige vindmålinger, og over investeringsens levetid forventes det i gjennomsnitt å oppnå denne produksjonen. Det mottas elsertifikater

for hele produksjonen i Sverige, mens deler av produksjonen i Kvalheim Kraft er berettighet.

Produksjonskostnadene knyttet til vindkraftproduksjon er relativt lave, men det er kontinuerlig overvåking av kostnadene for å oppnå en best mulig drift. I alle vindparkene Vardar er eier er det inngått langsiktige avtaler med turbinleverandørene knyttet til drift og vedlikehold. Kostnader i denne sammenheng er den største kostnadsdriveren innen vindkraft.

Viktige hendelser i 2019

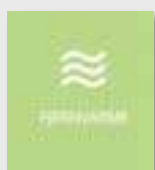
Zephyr bygger Guleslettene vindpark, og selger selskapet Haram Kraft til det finske investeringsfondet Taaleri. Utover dette har 2019 vært et år der rammebetingelser for vindkraft i Norge har hatt stort fokus. Framtidig regulering av bransjen har blitt mer usikker.

Økonomiske resultater

Segmentets driftsinntekter var på 35 millioner kroner, en økning på 7 % fra 2018 som følge av høyere produksjon, og en god sikringspris knyttet til salg av elsertifikater. Inntekter fra tilknyttede selskaper ble på 15 millioner kroner mot 17 millioner kroner i 2018. 2018 var for Zephyr et år med gevinst ved salg av Guleslettene vindpark. I 2019 er resultatet preget av inntekter fra utbygging av parken.

Underliggende EBITDA er på 38 millioner kroner, på linje med 2018.

Driftsresultatet ble på 28 millioner kroner, på linje med 2018. Opprettholdelse av resultat fra 2018 til tross for litt svakere resultat fra tilknyttede selskaper kommer som følge av økt vindkraftproduksjon i Sverige og gode elsertifikatpriser.



Nøkkeltall

1000 nok	2019	2018
Driftsinntekter	43 242	40 980
Driftsinntekter totalt	43 242	40 980
EBITDA ekskl. verdiendringer	17 474	14 113
Verdiendringer	1	0
Driftsresultat	4 628	1 728
Netto finans	-4 550	-4 007
Skatt	34	-109
Resultat etter skatt	44	-2 170
Balanse		
Eiendeler	282 990	282 934
Gjeld	130 250	131 024
Produksjon GWh	57	57

Segmentet består av det heleide datterselskapet Vardar Varme. Det er i løpet av de siste årene bygget ut et betydelig fjernvarmenett fra sør til nord i Hønefoss by. Vardar Varme har varmeproduksjon i begge ytterpunkt i nettet. Varmeproduksjonen i sør er hovedsakelig basert på rå skogsfllis som energikilde, mens varmesentralen i nord i tillegg benytter en del returtevirke. Fjernvarmeinfrastrukturen vil ved lønnsomhet bli videre utbygd i tiden som kommer og nye kunder vil bli tilknyttet løpende.

Vardar Varme eier 100 % av aksjene i Øvre Eiker Fjernvarme AS, som driver et lite fjernvarmeanlegg i Vestfossen. Dette anlegget har en biobrenselsentral som er bygget for bruk av ulike typer biobrensel.

Viktige hendelser i 2019

Det er satt i drift ny kjølepark på Hvervenmoen. Kjøling er et stadig voksende forretningsområde, og det er nå en totalt installert effekt på 3,5 MW på anlegget.

Fjernvarmesegmentet leverer for første gang et positivt resultat etter skatt, etter regnskapsførte finanskostnader til mor

Økonomiske resultater

Segmentets driftsinntekter var på 43 millioner kroner, en økning på 6 % fra 2018. Økningen henger sammen med nye kundetilknøyninger, høyere salgspris og økt salg av kjøling.

Underliggende EBITDA er på 17 millioner kroner, en økning på 24 % fra 2018. Økningen henger sammen med økte inntekter som følge av høyere kraftpriser, økt kjølesalg og reduserte kostnader.

Driftsresultatet ble på 5 millioner kroner, sammenlignet med 2 millioner kroner i 2018.

RISIKOSTYRING

Vardar er eksponert for ulike typer risiko, der de viktigste er knyttet til marked, finans og rammebetingelser. Risikostyring er en integrert del av Vardars styringsstruktur, og det rapporteres jevnlig til styret.

Markedsrisiko

Markedsrisiko for Vardar er i hovedsak knyttet til utviklingen i kraftpriser og produksjonsvolum. Begge faktorene påvirkes av vær og nedbør, mens prisene i tillegg påvirkes av produksjon, forbruk og overføringskapasitet. Prisene påvirkes også av utvikling i prisen på alternative energikilder som olje, kull og gass i tillegg til pris på CO₂. Vardar har et rammeverk for styring av risikoen knyttet til kraftpris, mens risikostyring knyttet til kraftproduksjon først og fremst skjer gjennom energidisponering for vannkraftproduksjonen, og valg av ulike geografiske områder og turbinleverandør når det gjelder vindkraft.

Vardars rammeverk for risikostyring av kraftpris omfatter produksjon fra egen vannkraft og vindkraft, og skal sikre et minimum av kontantstrømmer. Segmentet fjernvarme er i noen grad eksponert for usikkerhet i salgspris til kunder, herunder utvikling innen netttariffer og offentlige avgifter. Strategien om å ha en kundeportefølje med både fast og flytende salgspris demper denne risikoen noe.

Finansiell risiko

Finansiell risiko er knyttet til grad av belåning, utviklingen i kursrelasjonen mellom norske kroner mot euro og svenske kroner, utviklingen i rentenivået, og risiko knyttet til likviditet. Vardar har mesteparten av sine inntekter i euro gjennom salg av kraftproduksjon via Nord Pool og Nasdaq. Kontantstrømmene knyttet til framtidige kraftinntekter sikres gjennom inngåelse av valutaterminer. Vardar benytter hovedsakelig sikringsbokføring på denne type sikringer.

Vardar er gjennom sin låneportefølje eksponert for endringer i rentenivået. Det er innført en rentesikringsstrategi for å motvirke dette, der blant annet rentederivater benyttes som instrument. Etter refinansiering av konsernet i 2019, vil det hovedsakelig innføres sikringsbokføring på rentederivater fra og med 01.01.2020.

Vardar har rammer for styring av likviditetsrisiko som er fastsatt av styret. I korthet går disse ut på at selskapet til enhver tid skal ha tilstrekkelig likviditet til å betjene konsernets lån ett år fram i tid. Videre skal netto kontantstrøm når en ser bort fra investeringer være tilstrekkelig til enhver tid å betjene renter på eksternt gjeld. Konsernet har ingen låneforfall før i 2022. Det forventes at konsernet opprettholder evnen til å refinansiere videre framover.

Vardar har etter salg av virksomheten i Baltikum i 2018 vesentlig redusert sine eiendeler, men samtidig redusert rentebærende gjeld tilstrekkelig til at selskapets finansielle styrke vurderes som opprettholdt på en god måte.

Vardar har begrenset kredittrisiko gjennom lånefordringer. Ved utgangen av året er disse lånefordringene stort sett bare mot Glitre Energi og datterselskap, og risikoen til disse anses som svært liten.

Operasjonell risiko

Operasjonell risiko er definert som risiko for tap som følge av mangelfulle interne prosesser, menneskelige feil, systemfeil eller eksterne hendelser som kan gi manglende kraftproduksjon og dermed inntektsbortfall.

Konsernet kjøper stort sett tjenestene knyttet til operasjonelle tjenester eksternt. Når det gjelder kraftproduksjonen i Vardar Vannkraft kjøpes disse tjenestene fra Hafslund E-CO Vannkraft, som har lang erfaring og etablerte beredskapsplaner. For vindkraftselskapene er dette ivare tatt gjennom driftsavtalene med turbinleverandørene i de enkelte parkene. For Vardar Varme ivaretas det gjennom interne rutiner og egne beredskapsplaner.

IKT tjenester kjøpes fra tredje part, og risikoen er inkludert i de overordnede beredskapsplanene til tjenesteleverandøren. Dette omfatter både tilgjengeligheten av IKT-verktøy og sikkerheten i forhold til misbruk av informasjon fra konsernets databaser og analyseverktøy.

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 deknings. I tillegg har konsernet ansvarsforsikring som dekker eventuell skade erstatning overfor tredjemanns liv og eiendom når skaden ikke er voldt av ansatte med forsett.

Risiko knyttet til rammebetingelse, land og partnere

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 både i Norge og EU. Endringer i lover og regler kan i vesentlig grad påvirke konsernet.

Det vises til noter i konsernregnskapet for ytterligere omtale av risiko.

Internkontroll finansiell rapportering

Vardar har et system for internkontroll av finansiell rapportering for å sikre god og pålitelig finansiell informasjon. Styret har det overordnede ansvaret for at et velfungerende internkontrollsystem, og det er opprettet revisjonsutvalg blant styrets medlemmer som skal være behjelpelig i denne sammenheng. Hovedelementene i internkontrollsystemet er risikovurdering, kontrollaktiviteter, informasjon, oppfølging og kontrollmiljøer, og det er en årlig gjennomgang av prosessene.

Covid-19

COVID-19 er et virus som har medført en internasjonal folkehelsekrise og har blitt definert som en pandemi av Verdens helseorganisasjon (WHO). Virusets sprer seg fra person til person og har store konsekvenser for mennesker, familier og for samfunnet som helhet.

Vardarkonsernet følger situasjonen tett. Det er blant annet tatt aksjoner mot den enkelte ansatte, satt beredskapsorganisasjon, redegjort eksplisitt for risiko og tiltak til selskapets styre og opprettet tettere dialog med kritiske leverandører. Pr. mars synes de økonomiske konsekvensene for Vardar som små som følge av covid-19, men dette forutsetter liten innvirkning på kraftproduksjon og pågående prosjekter i tilknyttede selskap. Vardar har innarbeidet

risikovurderinger knyttet til lønnsomhet og likviditet som følger av covid-19 i sine løpende økonomiske

planer og prognoser, og har god dialog med bankforbindelse om finansiering av virksomheten.

VARDAR OG OMVERDENEN

Samfunnsansvar

Vardar har ansvar for de samfunnsmessige konsekvensene som følger av konsernets virksomhet, både med hensyn til ytre miljøpåvirkning, menneskerettigheter, arbeidsforhold og øvrige sosiale forhold. Ansvarer går gjennom hele Vardars verdikjede og virksomhet, og inkluderer også de innkjøp og investeringer som foretas i konsernet.

Konsernets virksomhet består i alt vesentlig av produksjon av fornybar energi, og bidrar til å øke tilgangen på ren energi og derigjennom til oppfyllelse av klimamålsettinger i de land konsernet har sin virksomhet. Anlegg for produksjon av fornybar energi representerer samtidig ofte store inngrep, mest av visuell karakter. Vardar er opptatt av at den samfunnsmessige nytten av slike inngrep skal være større enn ulemperne. Ofte kan ulike interessegrupper ha ulikt syn i slike vurderinger. Vardar er opptatt av gode og åpne prosesser som danner et best mulig grunnlag for konsesjonsmyndighetene til å ta sine avgjørelser.

Styret i Vardar har vedtatt etiske retningslinjer som er publisert på selskapets nettsider. Videre er det vedtatt verdier som skal kjennetegne virksomheten; redelighet, åpenhet, profesjonalitet og engasjert. Det er også vedtatte retningslinjer for innkjøp som skal sikre alle tilbydere av varer og tjenester en fair og likeverdig behandling. Konsernet har nulltoleranse når det gjelder korrupsjon, og har satt i verk en rekke tiltak for å redusere risikoen for misligheter mest mulig. I forbindelse med etablering av samarbeidsløsninger som involverer partnere vi ikke har erfaring med fra tidligere, foretas bakgrunnsundersøkelser for å sikre så langt som mulig at dette er selskaper eller personer som står for de samme verdier og standarder som Vardar konsernet. Styret i Vardar har videre vedtatt instruks for varsling.

UTSIKTENE FRAMOVER

Vardars økonomiske resultater er særlig påvirket av kraftpriser, hydrologiske forhold og myndighetenes til enhver tids gjeldende rammebetingelser.

Etterspørselen etter elektrisk energi har steget moderat over svært mange år, med betydelige variasjoner innen de enkelt år som følge av blant annet temperatur. Styret forventer at etterspørselen etter elektrisk energi vil ha en sterkere vekst i årene som kommer som følge av økt elektrifisering av samfunnet. Samtidig forventer styret en sterkere vekst i ny fornybar kraftproduksjon, til tross for blant annet stort engasjement mot landbasert vindkraft.

Styret ser vedvarende risiko knyttet til ubalanse i tilbud og etterspørsel etter energi som kan gi store prisvariasjoner. Dette knyttes til blant annet ulik vekst i kapasitet for kraftproduksjon i forhold til, overføringskapasitet internt i Norge og utvekslingskapasitet mot utlandet, og ikke minst endringer i kraftproduksjon som følge av varierende hydrologiske forhold.

Styret ser betydelig økning i risiko for ubalanser i kraftmarkedet fremover som følge av omfattende tiltak

Personalforhold, helse, miljø og sikkerhet

Ved årets utgang var det 17 ansatte totalt i Vardar konsernet, det vil si i morselskapet Vardar, datterselskapene Vardar Vannkraft, Vardar Varme, og Vardar Vind. Av de 17 ansatte er 4 kvinner. Konsernet har en samarbeidsavtale med Glitre Energi når det gjelder administrative tjenester.

Styret mener arbeidsmiljøet i bedriften er godt, og har ikke funnet det nødvendig å iverksette spesielle tiltak. Selskapet har i sin personalpolitikk som mål å være en arbeidsplass der det råder full likestilling, og ingen forskjellsbehandling grunnet kjønn, etnisitet, nasjonal opprinnelse, avstamning, hudfarge, språk, religion eller livssyn i saker som for eksempel lønn, avansement, rekruttering, videreutvikling med mer.

I styret for Vardar er 2 av 5 styremedlemmer kvinner. I Vardar Vannkraft er 2 av 5 styremedlemmer kvinner. I Vardar Boreas er 1 av 3 styremedlemmer kvinne, det samme for Vardar Boreas datterselskap Vardar Vind. Vardar Eiendom består styret av 1 kvinne og 2 menn, og i Vardar Varme er det 1 kvinne og 2 menn. Sykefraværet i Vardar konsern for 2019 har vært 161 dager. Dette utgjør 4,3 % av total arbeidstid i året. Det har i beretningsåret ikke inntruffet ulykker eller vesentlige skader.

Styrets arbeid

Styret i Vardar består av Roar Flaathen som styrets leder, Ingvild Myhre som nestleder og styremedlemmene Kristian Thowsen, Jon Steen og Kristin Ourum.

Styret i Vardar AS avholdt 6 styremøter i 2019, der mye av fokuset har vært på forberedelse av endret eierskapsstruktur når Viken fylkeskommune ble opprettet 01.01.2020.

Styret har et revisjonsutvalg bestående av tre styremedlemmer. Revisjonsutvalget har avholdt 4 møter i 2019, og har fungert som et forberedende og rådgivende arbeidsutvalg for styret.

knyttet til Covid-19 viruset, både på tilbudssiden som følge av endringer i drift, vedlikehold og utbygginger, og på etterspørselssiden som følge av store endringer i samfunn og arbeidsliv.

Gjennomsnittlig kraftpris i Norge ble i 2019 på 38 øre/kWh, som ga både kraftbransjen og Vardar god lønnsomhet dette året. Kraftprisen har siden årsskiftet falt dramatisk, og ligger medio mars 2020 an til å bli mellom 15 og 20 øre/kWh i gjennomsnitt for 2020. Samtidig har forventinger til kraftpriser de nærmeste årene falt, og styret forventer på denne bakgrunn lavere lønnsomhet fremover. Fallet i kraftpriser skyldes i stor grad mildt vær og mye nedbør, men det registreres generell usikkerhet i etterspørsel og lavere energipriser sammen med økt innslag av ny fornybar kraft.

På litt lengre sikt vurderer styret at både norsk kraftbransje og selskapet likevel er godt posisjonert for vekst og verdiskaping i et mer elektrisk og fornybart samfunn. Det grønne skiftet er satt på den globale dagsordenen, og Vardar ønsker å bidra til økt verdiskaping gjennom sine virksomheter. Vardar har

en sunn portefølje av fornybare og lønnsomme virksomheter, og ønsker å utvikle disse videre til glede for eiere, kunder og ansatte.

Styret ser betydelig potensial for økt verdiskaping for aksjonærene ved konsolidering, og Vardar ønsker å bidra til god koordinering og samarbeid med alle interessenter i slike prosesser. Det har det seneste året

blitt gjennomført flere større fusjoner som påvirker konkurransekraft og lønnsomhetspotensial hos blant annet nettvirksomhetene. Styret forventer fortsatt økt aktivitet innen konsolidering av kraftvirksomheter i Norge.

Styret er tilfreds med driften av selskapet i 2019 og vil takke de ansatte for innsatsen i året som har gått.

Styret i Vardar AS
Drammen 31. mars 2020

God og transparent styring og kontroll med virksomheten skal legge grunnlag for å skape langsiktige verdier for eier, ansatte og øvrige interessenter. En klar rolledeling mellom eier, styre og ledelse er avgjørende for optimalisering av konsernet, og det arbeides for en åpen og god kommunikasjon med eiere. Vardar skal føre en åpen, pålitelig og relevant kommunikasjon med omverdenen om virksomheten og forhold knyttet til eierstyring og selskapsledelse. Videre skal Vardars styre være selvstendig og uavhengig av selskapets ledelse, og det skal foreligge en klar arbeidsdeling mellom styret og selskapets ledelse. Aksjonærene i Vardar skal likebehandles.

Redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse

Vardar er underlagt rapporteringskrav om eierstyring og selskapsledelse etter regnskapsloven § 3-3b samt Obligasjonsreglene som gjelder for Oslo Børs. Vardars prinsipper for eierstyring og selskapsledelse følger Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse av 17.10.2018. Regnskapsloven er tilgjengelig på www.lovdata.no. *Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse* er tilgjengelig på www.nues.no.

Styret i Vardar har et aktivt forhold til god eierstyring og selskapsledelse, og dette er en integrert del av beslutningsprosessen i saker styret har til behandling. Prinsippene for god eierstyring og selskapsledelse er gjenstand for årlig vurdering, diskusjon og behandling i styret.

Det er utarbeidet instruks for styrets og revisjonsutvalgets arbeid, som gjennomgås årlig av styret, i tillegg til evaluering av etterlevelsen. Etterlevelsen av de vedtatte retningslinjer for eierstyring og selskapsledelse skal styrke tilliten til selskapet og bidra til verdiskapning over tid.

Virksomhet

Vardars virksomhetsområde er definert i selskapets vedtekter, § 2. Selskapets formål er

- å investere i virksomheter innen kraftproduksjon basert på fornybare energikilder samt i beslektede og utfyllende virksomheter
- å investere i andre selskaper for å bidra til utvikling og kompetanseoppbygging innen alternativ energi
- produksjon av elektrisk energi

Vedtektene er i sin helhet gjengitt på selskapets nettside.

Selskapets visjon er *utvikling av verdier gjennom et aktivt eierskap*, mens misjonen om å *bidra til å øke tilgangen på ren, fornybar energi*, definerer hvilke forretningsområder selskapet skal fokusere på. Investeringene innen fornybar energi drives hovedsakelig gjennom datterselskaper og tilknyttede selskaper, både i Norge og utlandet.

For å sikre at styret treffer beslutninger fastsatt av generalforsamlingen, og skaper verdier for aksjonærene, har styret utarbeidet klare mål, strategier og risikoprofil for virksomheten. Styret leder selskapets strategiarbeid, og fatter vedtak som danner grunnlag for at selskapets ledelse kan handle i henhold til vedtatt strategi. Mål, strategier og risikoprofil vurderes årlig.

Selskapets etiske retningslinjer ligger til grunn for verdigrunnlaget - redelighet, åpenhet, profesjonalitet og engasjement. Dette skal sikre at selskapet har gode relasjoner til samfunnet generelt og interessenter som berører virksomheten. Etiske retningslinjer og verdigrunnlaget vurderes årlig.

Selskapskapital og utbytte

Konsernet opererer i en kapitalintensiv bransje og realisering av konsernets mål og strategier forutsetter at konsernet opprettholder en solid finansiell posisjon, kjennetegnet ved en tilstrekkelig egenkapitalandel, forutsigbarhet i framtidige kontantstrømmer og tilgang på tilstrekkelige likviditetsreserver.

Vardar skal opprettholde en egenkapital som er forsvarlig med hensyn til selskapets formål, strategi og risikoprofil.

Vardar har som mål å gi eiere utbytte som tilsvarer ca. 50 % av netto fri kontantstrøm i Vardar før finansiering og investering, forutsatt at dette ikke er i strid med gjeldende lovgivning og avtalte sikkerhetskrav i inngåtte låneavtaler. Denne modellen skal sikre at en betydelig del av verdiskapningen kan benyttes til styrking av Vardars balanse og ytterligere vekst og utvikling av virksomheten samtidig som eierne har en forutsigbar direkteavkastning.

Styret er ikke gitt fullmakt til å dele ut utbytte, foreta kapitalforhøyelser eller til å erverve egne aksjer.

Likebehandling av aksjeeiere og transaksjoner med nærstående

Vardar har en aksjeklasse som bestemt i vedtektene. Eksisterende aksjeeiere har som hovedregel fortrinnsrett ved kapitalforhøyelser. Dersom denne fortrinnsretten fravikes, skal det begrunnes ut fra selskapets og aksjeeiernes felles interesse, og begrunnelsen vil bli offentliggjort i forbindelse med børsmelding om kapitalforhøyelse.

Transaksjoner mellom nærstående

For transaksjoner mellom selskapet og nærstående som ikke er uvesentlig, vil styret innhente en uavhengig verdivurdering og gjøre denne kjent for eierne. Transaksjoner mellom nærstående parter inngås generelt på ordinære markedsmessige betingelser som om de var gjennomført mellom uavhengige parter. Det er etablert et prinsipp i konsernet hvor alle avtaler mellom et selskap hvor det er minoritetsaksjonærer og øvrige selskap, skal behandles i styret i det selskapet hvor det er minoritetsaksjonær.

Dersom en transaksjon mellom et selskap hvor det er minoritetsaksjonærer og øvrige selskaper i konsernet er vesentlig for selskapet hvor det er minoritetsaksjonær, og det ikke foreligger en eksternt verdsettelse, blir det innhentet en uavhengig verdivurdering. Også denne type transaksjoner inngår generelt på ordinære markedsmessige betingelser som om de var gjennomført mellom uavhengige parter.

Konsernet har retningslinjer som sikrer meldeplikt for styremedlemmer og ledende ansatte dersom de direkte eller indirekte har en vesentlig interesse i avtaler som inngås av selskapet.

Aksjer og omsettelighet

Selskapets aksjer kan bare eies av norske kommuner, norske fylkeskommuner, den norske stat eller foretak eiet og kontrollert 100 % av disse. Begrensningen er lagt for ikke å skape begrensninger for selskap Vardar eier, da norsk lovgivning kan ha innflytelse på disse. Med dagens konsesjonslovgivning kan det ikke etableres eierstrukturer som innebærer at mer enn en 1/3 av eierskapet til vannkraftproduksjon i Norge er representert ved personer eller selskaper som ikke har status som offentlig eiet.

Generalforsamling

Generalforsamlingen er det øverste organet for eiernes utøvelse av myndighet i Vardar. Generalforsamlingen behandler og avgjør saker i henhold til norsk lov, herunder godkjenning av årsregnskap og årsberetning, utdeling av utbytte, valg av revisor og fastsettelse av revisors godtgjørelse. Videre utpeker generalforsamlingen aksjonærvalgte styremedlemmer, fastsetter honorar til styrets medlemmer og vedtar vedtektsendringer. Ordinær generalforsamling avholdes i henhold til vedtektene innen utgangen av juni hvert år.

Innkalling

Innkalling til generalforsamling skjer skriftlig til alle aksjonærer minimum en uke før generalforsamlingen holdes. Innkalling, saksdokumenter, forslag til vedtak og fullmaktsskjema følger innkallingen. Det gis utfyllende informasjon om fremgangsmåten for å møte ved fullmektig. Av fullmaktsskjemaet framgår det hvordan fullmektigen skal stemme over hver enkelt sak og kandidat, dersom det ikke foreligger instruks på ett eller flere punkter, og ved endring av forslag og nye forslag.

Deltakelse

Alle aksjonærer i selskapet har rett til å fremlegge saker til behandling samt å uttale seg og delta på generalforsamlingen. På generalforsamlingen deltar styrets leder og revisor, samt konsernsjef. Øvrige styremedlemmer og økonomisjef har møterett. Revisor møte i generalforsamling når de saker som skal behandles er av en slik art at dette er ønskelig.

Gjennomføring

Selskapets vedtekter inneholder ikke bestemmelser om hvem som skal være møteleder på selskapets generalforsamling. I henhold til aksjelovens bestemmelser åpnes generalforsamlingen av styrets leder og møteleder velges av generalforsamlingen.

Den ordinære generalforsamlingen skal godkjenne årsregnskapet og fastsette honorar til styrets medlemmer. Generalforsamlingsprotokollen gjøres kjent for alle aksjonærer.

Valgkomite

Valgkomiteen velges normalt for 2 år. Valgkomiteen er uavhengig av styret, ledende ansatte i selskapet, og selskapet.

Ny valgkomite for Vardar ble valgt 9. desember 2019 og består av ordførerne i kommunene Drammen, Asker, Kongsberg og Gol, i tillegg til varaordfører i Ringerike kommune. Valgkomiteen har kontakt med aksjonærer, styremedlemmene og daglig leder i sitt arbeid med å foreslå kandidater til styret.

For valg av styremedlemmer gjelder et sett med kompetansekrav som valgkomiteen forholder seg til. Tverrfaglig kompetanse er viktig for å styre selskapet, gi faglige innspill, og utøve den pålagte kontrollen. Styremedlemmene er personlig ansvarlig for at driften av selskapet er i henhold til lovverket. Styreleder er selskapets fremste representant, og det er viktig med en person med faglig tyngde og integritet. Styreleder forutsettes å ha bred styrekompetanse og forståelse for krav og forventninger til et offentlig eid selskap, og må kunne kommunisere godt med eier.

Kompetansekrav

Styrets fem medlemmer bør i felleskap dekke følgende faglige hovedområder på en måte som gjør at de som kollegium kan utføre nødvendig kontroll, bidra i strategiarbeid og støtte daglig ledelse:

- *Bransjekunnskap*

Dette vil si kunnskap om kjernevirksomheten i konsernet. Det vil være viktig med forståelse av kraftmarkedet både i Norge, Norden og Europa, og hvordan dette fungerer under ulike forutsetninger. Det er også viktig med en god forståelse av de ulike finansielle instrumenter som inngår i forbindelse ved sikring av kontantstrømmer og verdier i selskapet. Teknisk elkraftinnsikt er også en fordel.

- *Forståelse for samfunn, eier- og rammebetingelser*

Dette innebærer gode kunnskaper om bransjens rammebetingelser i de land hvor Vardar har virksomhet, og om eiers behov og rolle i samfunnet.

- *Generell juridisk kompetanse*

- *Økonomi og finans*

God forståelse for konsernets og datterselskaperes regnskaper og øvrig økonomirapportering slik at styret kan utøve sin kontrollfunksjon overfor administrasjonen. Det forventes forståelse av finansieringsløsninger for virksomheten, slik som lånefinansiering i ulike markeder og bruk av finansielle instrumenter.

- *Forretningsdrift og ledelse*

- *Erfaring fra styre- og strategiarbeid*

Styret, sammensetning og uavhengighet

Valg av styremedlemmer og styrets leder

Generalforsamlingen velger styremedlemmene, og velger som selskapets øverste organ styrets leder og nestleder. Styremedlemmene velges som hovedregel for to år av gangen. Avvik utover dette kan fattes av generalforsamlingen.

Styrets sammensetning

Styremedlemmene skal velges på grunnlag av konsernets behov for kompetanse, kapasitet og mangfold ut fra selskapet virksomhet og formål med eierskapet. Styret skal opptre uavhengig av egeninteresser og fungere effektivt som et kollegialt organ til konsernets beste. Krav til kompetanse er nærmere beskrevet under punkt 7. Begge kjønn skal være representert i styret med minst 40 %. Styret i Vardar består av fem medlemmer, alle aksjonærvalgte.

Konsernsjef er som hovedregel styreleder i datterselskapene og er ikke medlem av styret i morselskapet. Regelen fraviker i noen tilfeller. Datterselskaperes styresammensetning diskuteres i forkant med konsernets styreleder, og informeres om årlig til konsernets styre.

Relevant informasjon om styremedlemmene finnes på selskapets nettside, www.vardar.no.

Styrets uavhengighet

Samtlige styremedlemmer er uavhengige av selskapets daglige ledelse og vesentlige forretningsforbindelser. Styret opptre som et kollegialt organ, og har tilstrekkelige forutsetninger til å foreta selvstendige vurderinger av ledelsens saksfremlegg og selskapets virksomhet.

Styrets arbeid

Styrets oppgaver

Styret har det overordnede ansvaret for ledelsen av Vardar og gjennomføringen av selskapets strategi, i tillegg til overvåking og kontroll av virksomheten. Styret skal påse at selskapet har en god ledelse med klar intern ansvars- og oppgavefordeling. Selskapets ledelse utarbeider forslag til strategi, langsiktige mål og budsjett, som vedtas i styret. Styret ansetter og avskjediger konsernsjef.

Styreinstruks

Styret har fastsatt en styreinstruks som regulerer ansvarsområder, oppgaver og rolledeling for styret, styrets leder og konsernsjefen. Styreinstruksen innehar også bestemmelser blant annet om habilitet og taushetsplikt, beslutningsdyktighet, innkalling, møteregler og protokoll. Styrets leder har ansvar for at styrets arbeid gjennomføres på en effektiv og korrekt måte i henhold til gjeldende lovgivning og vedtatte styreinstruks.

Møtestruktur

Det avholdes minimum 6 møter i året. Styret har fastsatt årsplan for sitt arbeid. Denne omfatter i tillegg til godkjenning av strategi, regnskapsrapportering, årsregnskap og budsjett en gjennomgang av risikoområder og intern kontroll. Styret evaluerer årlig selskapets ledelse og organisasjonsstruktur.

Finansiell rapportering

Styret mottar periodisk rapportering om selskapets økonomiske og finansielle status. Administrasjonen fremlegger og redegjør for kvartalsregnskap og årsregnskap. Selskapet følger fristene fra Oslo Børs knyttet til halvårsrapportering og rapportering av årsregnskap.

Styreutvalg

Med bakgrunn i krav til revisjonsutvalg i aksjeloven som gjelder selskaper med verdipapirer notert på regulerte markeder, etablerte styret i november 2010 et revisjonsutvalg. Revisjonsutvalget blir valg av og blant styrets medlemmer og har samme funksjonstid som styremedlemmene. Medlemmer av revisjonsutvalget skal tilfredsstille allmennaksjelovens krav til uavhengighet og kompetanse.

Revisjonsutvalget skal virke som et forberedende organ i forhold til styrets forvaltnings- og tilsynsoppgaver, og skal blant annet føre tilsyn med prosessen for finansiell rapportering, herunder konsernets internkontrollsystem. Revisjonsutvalget skal videre påse at konsernet har en uavhengig og effektiv ekstern revisjon.

Styrets egnevaluering

Styret skal evaluere egen virksomhet og kompetanse med jevne mellomrom. Det inkluderer en vurdering av

styrets sammensetning og måte styret fungerer på både individuelt og som gruppe i forhold til de mål som er satt for arbeidet. Det skal legges til rette for kompetanseheving av styremedlemmer etter behov. Styrets evaluering formidles til selskapets eierutvalg.

Risikostyring og internkontroll

Konsernet er eksponert for risiko på mange områder, og det er viktig med gode systemer for internkontroll og risikostyring knyttet til prosessen rundt regnskapsrapportering.

Vardar har organisert virksomheten gjennom ulike datterselskaper og tilknyttede selskaper, der styring delvis skjer gjennom konsernledelsen, dels gjennom styrene i de underliggende selskapene, og dels gjennom eierstyring. Operative beslutninger knyttet til virksomheten i underliggende selskaper tas av ledelsen og styrene i disse selskapene.

Formålet med risikostyring og internkontroll er å håndtere risikoer knyttet til vellykket virksomhetsutøvelse, og å styrke kvaliteten på den finansielle rapporteringen. Konsernet identifiserer årlig vesentlige risikoer innen finansiell rapportering, og vurderer hvorvidt etablerte kontrollhandlinger i datterselskaper og tilknyttede selskaper er tilstrekkelige for å redusere risiko for feil i den finansielle rapporteringen til et akseptabelt nivå.

Vardar-konsernet rapporterer i henhold til kravene i den internasjonale regnskapsstandarden IFRS. Konsernet har etablert retningslinjer for å sikre at det gis pålitelig, relevant og lik informasjon til eier og markedet. Retningslinjene dekker også interne behov. Konsernet benytter regnskapssystemet IFS. Rapporterende enheter har ansvar for å iverksette tilstrekkelige kontrollhandlinger for å forebygge feil i den finansielle rapporteringen. Økonomifunksjonen i konsernet utarbeider finansiell rapportering for konsernet, og påser at rapporteringen skjer i samsvar med gjeldende lovgivning, regnskapsstandarder, fastsatte regnskapsprinsipper og styrets retningslinjer.

Styrets ansvar og formål

Styret har ansvar for å påse at selskapet har gode systemer for håndtering av risikostyring og intern kontroll. Risikostyring i Vardar skal være en integrert del av virksomhetens prosesser, og sikre at risiko som er av betydning for måloppnåelse blir kartlagt, analysert og håndtert så tidlig som mulig på en kostnadseffektiv måte.

Styret og revisjonsutvalget gjennomgår årlig risikobildet for konsernet, og identifiserer og vurderer årlig risiko for vesentlige feil i konsernets finansielle rapportering. Konsernledelsen er ansvarlig for å iverksette nødvendige kontroller, slik at identifiserte risikoer reduseres til et akseptabelt nivå innen alle deler av konsernet.

Revisjonsutvalget virker som et saksforberedende organ for styret og støtter styret i utøvelsen av sitt ansvar for regnskapsrapportering, revisjon, internkontroll og den samlede risikostyringen. I forbindelse med avleggelse av årsregnskap, årsberetning og halvårsregnskap gjennomgår revisjonsutvalget vesentlige regnskapsmessige forhold med ledelsen og ekstern revisor. I tillegg gjennomgår og vurderer revisjonsutvalget de retningslinjer og prosedyrer som Vardar har utarbeidet for å oppfylle kravene til finansielle rapportering, og for å redusere risiko for feil i den finansielle rapporteringen til et

akseptabelt nivå. Styret i Vardar AS behandler halvårsrapport og årsregnskap for konsernet etter utarbeidelse av administrasjonen og behandling i revisjonsutvalget. Årsregnskapene fastsettes av generalforsamlingen.

Hovedelementene i selskapets risikoområde og intern kontroll knyttet til finansiell rapportering omtales særskilt i årsregnskapet.

Godtgjørelse til styret

Generalforsamlingen fastsetter årlig honorar til styrets medlemmer. Godtgjørelsen til styret er ikke resultatavhengig og det utstedes ikke opsjoner til styremedlemmene. Godtgjørelse til styret skal utformes slik at det fremstår som rimelig ut fra styrets ansvar, kompetanse, tidsbruk og kompleksitet.

Godtgjørelse til ledende ansatte

Lønn til konsernsjef fastsettes av styret, etter gjeldende retningslinjer godkjent av generalforsamlingen. Det betales ikke styrehonorar til konsernsjef eller andre ansatte ved styredeltakelse i datterselskaper. Retningslinjene for godtgjørelse til ledende ansatte utover konsernsjef, godkjennes av selskapets styre, og ytelser fastsettes i henhold til disse retningslinjene av konsernsjef.

Informasjon og kommunikasjon

Retningslinje for rapportering av finansiell og annen informasjon

Vardar gir investorer og analytikere lik og samtidig tilgang til informasjon gjennom offentliggjøring på

interne nettsider og til Oslo Børs. Kommunikasjonen med finansmarkedet skal gi best mulig grunnlag for å skape et korrekt bilde av selskapets finansielle stilling, sentrale verdidrivere, risikofaktorer og andre forhold som kan påvirke framtidig verdiskapning.

Selskapet har definert hvem som kan uttale seg i ulike saker.

Rapportering og meldinger

Selskapet følger verdipapirhandelloven når det gjelder rapportering. Fullstendig halvårsrapport, årsregnskap og årsrapport er tilgjengelig på selskapets nettsider.

Selskapsøvertakelse

Styret har så langt ikke funnet det nødvendig å utarbeide særskilte retningslinjer for overdragelsessituasjoner.

Revisor

Revisor deltar i møter i styrets revisjonsutvalg og i styremøtene som behandler årsregnskapet og halvårsregnskapet. I forbindelse med disse møtene gjennomgår revisor vesentlige endringer i selskapets regnskapsprinsipper, vurderinger av vesentlige regnskapsestimater og eventuelle forhold hvor det har vært uenighet mellom revisor og administrasjonen og forholdene er av vesentlig karakter. Revisor har møte med styret og revisjonsutvalget uten administrasjonen til stede minst en gang pr. år. Revisor har rett til å delta på selskapets generalforsamlinger.

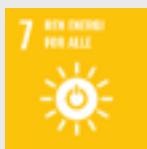
Miljø og bærekraft er viktig i Vardar. Målet for konsernet er å produsere ren, fornybar energi samt være en viktig aktør på veien til et klimavennlig, fornybart samfunn. Vannkraft og vindkraft er del av fremtidens klimaløsninger og spiller godt sammen med andre fornybare energikildene som for eksempel sol- og bioenergi. Engasjement innen fornybar energi er noe selskapet er svært stolt av, og det jobbes kontinuerlig i Vardars virksomheter med utbedringer og nye prosjekter for å kunne bidra med enda mer ren energi som vil erstatte bruken av fossile energikilder i samfunnet, samt redusere klimagassutslipp.

Vardars virksomhet

Vardars kraftproduksjon stammer fra de fornybare kildene vann og vind. I tillegg generes varme fra biomasse. Vannkraft har mange fordeler, blant annet høy virkningsgrad, lave driftskostnader, lang levetid, høy fleksibilitet og lav karbonintensitet. Store norske vannmagasinene muliggjør lagring og produksjon av elektrisitet også i perioder med redusert og lavt tilslag, noe som skaper mulighet for fleksibilitet. Denne fleksibiliteten synes å bli stadig mer viktig for å balansere de økte mengdene med uregulert kraftproduksjon fra vind- og solkraft. Utvikling og drift av vannkraftanlegg muliggjør i tillegg flerbruk av vassdragets vannveier og infrastruktur, til for eksempel vanning, drikkevannsforsyning, transport og friluftsliv. Magasiner brukes også til flomdemping noe som vil bli enda viktigere i fremtiden når klima endrer seg. Investeringer innen vindkraft er en viktig del av Vardars strategi, og Vardar har ambisjoner om videreutvikling av dette forretningsområdet.

Vardar og FNs bærekraftsmål

FNs bærekraftsmål er verdens felles arbeidsplan for å utrydde fattigdom, bekjempe ulikhet og stoppe klimaendringene innen 2030. Vardar ønsker å bidra til en mer bærekraftig verden og støtte de av FNs bærekraftsmål som er mest aktuelle for de aktivitetene vi bedriver. Siden vår kjernevirksomhet er produksjon av fornybar energi, er Ren energi til alle (FNs bærekraftsmål 7) og Stoppe klimaendringer (FNs bærekraftsmål 13) i fokus. Alle bærekraftsmålene henger sammen, og Vardars aktivitet vil derfor innvirke på mange av de andre målene også.



Ren energi for alle

Sikre tilgang til pålitelig, bærekraftig og moderne energi til en overkommelig pris for alle.



Mål 13 Stoppe klimaendringene

Handle umiddelbart for å bekjempe klimaendringene og konsekvensene av disse.

Produksjon av fornybar energi kan ha negative innvirkninger. Blant annet kan produksjon av vannkraft påvirke leveforholdene for vannlevende arter og kan utgjøre en risiko for vandrende fisk. Magasin, veier og ledningsnett kan påvirke

levevilkårene på land. Vardar søker å redusere risiko knyttet til dette gjennom avbøtende tiltak, og er blant annet medeier i settefiskanlegg i Hallingdal. Utbygging av vindkraft kan påvirke sårbar natur, friluftsliv og dyreliv. Vindparker og tilhørende infrastruktur kan blant annet påvirke leveforholdene for sjeldne planter og dyr, både under byggefasen og i driftsfasen. Vardars vindengasjement jobber nært med eksterne eksperter, nasjonale og lokale myndigheter, grunneiere og andre interessenter for å finne best mulige løsninger og redusere de negative virkningene.

Gjennom kartlegging av konsernets påvirkning på miljø, utforme klimaregnskap og bruke kunnskapsgrunnlaget for å redusere negativ påvirkning, jobber Vardar for en bærekraftig utvikling. Konsernets bærekraftstyring vil være i stadig utvikling, og under evaluering. Konsernet har nøkkellindikatorer for resultatoppgjøret som blant annet omfatter helse, miljø og sikkerhet, og det arbeides for utvikling av nøkkellindikatorer knyttet til bærekraft. Bærekraft vil innarbeides i styrende dokumenter og jevnlig gjennomgås av ledelse og styret.

Vardar som arbeidsplass

Vardar skal være en sikker og attraktiv arbeidsgiver med et inkluderende arbeidsmiljø. Vi bestreber en bedriftskultur som tiltrekker seg og videreutvikler kompetente og motiverte medarbeidere.

Helse, miljø og sikkerhet (HMS):

Det skal sikres at arbeidet med helse, miljø og sikkerhet planlegges og prioriteres på linje med produksjon, teknikk og økonomi, og god sikkerhetskultur skal forebygge ulykker, skader og tap. Videre skal konsernet ha et arbeidsmiljø der mobbing og diskriminering ikke er akseptert. Dette er blant annet nedfelt i gjeldene etiske retningslinjer.

Kompetanse og rekruttering:

Konsernet har fokus på deling, utvikling og overføring av kompetanse. I rekruttering legges det vekt på rett kompetanse, mangfold og god kjønnsbalanse, og konkurransedyktige og markedstilpassede betingelser samlet sett.

Mål og ambisjoner:

Vardar har en nullvisjon for antall skader og et mål på å opprettholde lavt sykefravær. HMS-arbeid pågår kontinuerlig, og ansattes sikkerhet står i sentrum. Å handle i tråd med selskapets verdier samt tilby konkurransedyktige betingelser, er en viktig side for å være en attraktiv arbeidsplass.

Vardar og omverdenen

Vardar ønsker en åpen kommunikasjon rundt bærekraftsspørsmål med de som er berørt av vår virksomhet. Vi ønsker, i fellesskap med andre aktører innen energibransjen, å bidra som en ressurs/tilrettelegger for interessenter i vårt nærmiljø. Ved valg av leverandører søkes det i størst mulig grad å bruke firmaer som dokumenterer miljøfokus.

Vardar har som mål å bli miljøfyrtårn i løpet av 2020.

KONSERNREGNSKAP

VARDAR

IFRS

KONSERNREGNSKAP**RESULTAT**

	Noter	2019	2018
Driftsinntekter	4, 12	273 673	336 595
Inntekt på investering i felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap	22	172 792	136 404
Sum inntekter		446 465	472 999
Energi-/varekjøp	4, 12	36 460	67 961
Lønn og andre personalkostnader	14,15	21 316	25 908
Avskrivninger	19, 20	34 877	33 288
Verdiendringer	13	-12 970	-7 184
Andre driftskostnader	14,16	68 057	73 734
Sum driftskostnader		147 740	193 708
Driftsresultat		298 725	279 291
Finansinntekter	17	45 467	93 905
Finanskostnader	17	126 842	152 160
Sum finansposter		-81 375	-58 254
Resultat før skattekostnad		217 350	221 037
Skattekostnad	18	44 358	83 308
Resultat etter skatt fra videreført virksomhet		172 992	137 729
Resultat etter skatt fra avviklet virksomhet	5	0	658 584
Årsresultat		172 992	796 314
Utvidet resultat			
Andel av utvidet resultat i felleskontrollert virksomhet	22	9 322	5 936
Aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner	15	-993	-4 103
Skatt relatert til aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner	15	218	869
Poster som senere ikke vil bli reklassifisert til resultatregnskapet		8 547	2 701
Andel av utvidet resultat i felleskontrollert virksomhet	22	111 821	-129 866
Verdiendring sikringsinstrumenter	11	-593	8 327
Omregningsdifferanser		-778	-379 726
Poster som senere kan bli reklassifisert til resultatregnskapet		110 449	-501 265
Totalresultat		291 989	297 750
Resultatet henføres til:			
- Kontrollerende eierinteresser		172 992	780 784
- Ikke-kontrollerende eierinteresser		0	15 530
Resultat		172 992	796 314
Totalresultatet henføres til:			
- Kontrollerende eierinteresser		291 989	295 769
- Ikke-kontrollerende eierinteresser		0	1 981
Totalresultat		291 989	297 750

BALANSE

	Noter	31.12.2019	31.12.2018
Eiendeler			
Anleggsmidler			
Immaterielle eiendeler	19	20 630	21 975
Varige driftsmidler	20, 28	1 084 588	1 062 355
Investeringer i felleskontrollert og tilknyttede selskap	22	1 872 803	1 677 760
Øvrige finansielle anleggsmidler	23	131 417	127 699
Konsesjonskraftrettigheter	13	80 517	83 137
Derivater	10, 13	43 665	52 617
Anleggsmidler		3 233 620	3 025 543
Varelager	24	3 039	1 647
Fordringer	25	173 538	281 064
Kontanter og kontantekvivalenter	26	73 633	716 050
Sum omløpsmidler		250 211	998 761
Sum eiendeler		3 483 831	4 024 304
Aksjekapital	27	268 561	268 561
Overkurs	27	348 500	348 500
Annen egenkapital		1 228 492	1 676 883
Ikke-kontrollerende eierinteresse		36	36
Sum egenkapital		1 845 589	2 293 980
Pensjonsforpliktelse	15	38 808	38 639
Utsatt skatt	18	56 422	35 002
Gjeld til kredittinstitusjon	28, 29	762 576	440 000
Ansvarlig lån	29	507 500	507 500
Derivater	10, 13	171 914	315 163
Langsiktig gjeld		1 537 220	1 336 304
Gjeld til kredittinstitusjon	28, 29	975	235 000
Leverandørgjeld		7 828	8 001
Betalbar skatt	18	37 431	55 198
Skyldige offentlige avgifter		14 949	16 071
Derivater	10, 13	10 481	16 857
Annen kortsiktig gjeld		29 359	62 893
Sum kortsiktig gjeld		101 022	394 020
Sum gjeld og egenkapital		3 483 831	4 024 304

Roar Flaathen
Styreleder

Ingvild Myhre
Styrets nestleder

Kristian Thowsen
Styremedlem

Jon Steen
Styremedlem

Kristin Ourom
Styremedlem

Robert Olsen
Konsernsjef

EGENKAPITALOPPSTILLING

	Kontrollerende eierinteresse							Ikke- kontr. eier- interesse	Sum egen- kapital
	Aksje- kapital	Over- kurs	Omregn.- differanse	Kontant strøm- sikrings- reserve	Andre fond	Opptjent egen- kapital	Sum annen egen- kapital		
Egenkapital pr. 01.01.2018	268 561	348 500	384 108	-9 974	-108 364	791 636	1 057 405	24 449	1 698 916
Årsresultat						780 784	780 784	15 530	796 314
Utvidet resultat									
Aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner						-3 234	-3 234		-3 234
Andel utvidet resultat fra felleskontrollert virksomhet					-123 931		-123 931		-123 931
Verdiendring sikringsinstrumenter				9 465			9 465	-1 138	8 327
Omregningsdifferanser			-367 315				-367 315	-12 411	-379 726
Totalresultat			-367 315	9 465	-123 931	777 549	295 769	1 981	297 750
Utbytte						-60 000	-60 000	-13 865	-73 865
Endring majoritet som følge av virksomhetssammenslutning									
Øvrige endringer						17 592	17 592	3 675	21 267
Overføringer mellom ikke-kontrollerende eier og salgsopsjon til ikke-kontrollerende eier						127 306	238 811	366 117	5 980
Avgang ikke-kontrollerende eier									
								-22 184	-22 184
Egenkapital pr. 31.12.2018	268 561	348 500	16 793	-510	-104 989	1 765 588	1 676 882	36	2 293 980
Egenkapital pr. 01.01.2019	268 561	348 500	16 793	-510	-104 989	1 765 588	1 676 882	36	2 293 980
Årsresultat						172 992	172 992		172 992
Utvidet resultat									
Aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner						-774	-774		-774
Andel utvidet resultat fra felleskontrollert virksomhet					121 143		121 143		121 143
Verdiendring sikringsinstrumenter				-593			-593		-593
Omregningsdifferanser			-778						-778
Totalresultat			-778	-593	121 143	172 218	291 989	0	291 989
Utbytte						-740 000	-740 000		-740 000
Øvrige endringer						-380	-380		-380
Egenkapital pr. 31.12.2019	268 561	348 500	16 015	-1 103	15 774	1 197 806	1 228 491	36	1 845 589

KONTANTSTRØM

	Note	2019	2018
Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter			
Resultat før skatt fra videreført virksomhet		217 350	221 037
Periodens betalte skatt	18	-55 198	-30 960
Gevinst/tap ved salg av anleggsmidler		1 533	0
Endring virkelig verdi finansielle instrumenter	13, 17	-12 815	-22 946
Resultat og utbytte fra TS og FKV	22	-100 880	-58 807
Ordinære avskrivninger	19, 20	33 532	33 288
Nedskrivninger	17	4 895	4 118
Forskjellen mellom kostnadsført pensjon og inn-/utbetalinger	15	169	9 418
Endring i varer, kundefordringer og leverandørgjeld	24, 25	-3 114	17 730
Endring i andre tidsavgrensingsposter		33 565	115 221
Kontantstrøm fra avviklet virksomhet	5	0	149 415
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		119 038	293 503
Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter			
Investeringer i aksjer og tilknyttet virksomhet	22	-3 732	-4 339
Investeringer i varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	19, 20	-37 171	-18 517
Innbetalinger ved salg av varige driftsmidler	19, 20	566	0
Innbetalinger ved innløsning av obligasjoner	24	128 293	0
Innbetalinger ved salg av virksomhet	5	0	2 132 769
Innbetalinger på langsiktige lånefordringer	23	844	238
Utbetalinger på kortsiktige lånefordringer	25	-1 500	0
Kontantstrøm fra avviklet virksomhet	5	0	-2 061
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter		87 300	2 108 090
Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter			
Innbetaling ved opptak av langsiktig gjeld		300 000	0
Innløsning av obligasjoner		0	123 359
Nedbetaling av langsiktig gjeld	29	-237 204	-1 615 401
Netto endring i kassekreditt	29	0	-12 886
Utbytte til kontrollerende eier		-740 000	-60 000
Utbytte til og kjøp av aksjer fra ikke-kontrollerende eier		-41 382	-171 237
Utbetaling ved terminering av rentebytteavtale		-140 767	0
Kontantstrøm fra avviklet virksomhet	5	0	-192 629
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter		-859 353	-1 928 794
Valutaeffekt på kontanter		10 598	-8 303
Netto endring i likvider i året		-653 015	616 811
Kontanter og bankinnskudd per 01.01		716 050	338 169
Beholdning av kontanter og kontantekvivalenter fra avviklet virksomhet	5	0	-230 625
Kontanter og bankinnskudd per 31.12	25	73 633	716 050

NOTER**Generelt**

Note 1	Regnskapsprinsipper
Note 2	Estimater med betydelig usikkerhet
Note 3	Hendelser etter balansedato
Note 4	Segmentinformasjon
Note 5	Avviklet virksomhet

Finansielle risiko og instrumenter

Note 6	Styring av kapitalstruktur
Note 7	Markedsrisiko
Note 8	Finansiell risiko
Note 9	Finansielle instrumenter
Note 10	Virkelig verdi
Note 11	Regnskapsmessig sikring

Resultatregnskap

Note 12	Salgsinntekter og energikjøp
Note 13	Driftsrelaterte verdiendringer
Note 14	Lønnskostnader og godtgjørelser
Note 15	Pensjoner
Note 16	Andre driftskostnader
Note 17	Finansielle poster
Note 18	Skatt

Balanse

Note 19	Immaterielle eiendeler
Note 20	Varige driftsmidler
Note 21	Investering i felleskontrollert driftsordning
Note 22	Investering i felleskontrollert virksomhet og tilknyttede selskaper
Note 23	Ansvarlig utlån og andre langsiktige fordringer med forfall senere enn ett år
Note 24	Varer
Note 25	Kundefordringer, forskuddsbetalinger og andre fordringer
Note 26	Kontanter og kontantekvivalenter
Note 27	Aksjekapital og aksjonærinformasjon
Note 28	Leieavtaler
Note 29	Finansielle forpliktelser

Andre noteopplysninger

Note 30	Konsoliderte selskaper
Note 31	Utbytte
Note 32	Nærstående parter

Note 1 Regnskapsprinsipper

GENERELL INFORMASJON

Vardar AS er et aksjeselskap registrert og hjemmehørende i Norge med hovedkontor i Øvre Eikervei 14, 3048 Drammen.

Morselskapet og dets datterselskaper investerer i og eier energirelatert virksomhet knyttet til fornybar energi. Ved siden av virksomheten i Norge investeres det gjennom datterselskap i fornybar energi i Sverige.

Selskapet har gjeldsinstrument notert på Oslo Børs.

Konsernregnskapet og selskapsregnskapet ble vedtatt av selskapets styre 31. mars 2020.

BASISPRINSIPP

Konsernregnskapet er utarbeidet i samsvar med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkjent av EU. Konsernregnskapet er basert på historisk kost prinsippet med unntak av enkelte finansielle instrumenter og elementer i netto pensjonsmidler som er vurdert til virkelig verdi på balansedagen.

Historisk kost er generelt basert på virkelig verdi av vederlaget som er gitt ved anskaffelse av eiendelen. Virkelig verdi er definert som markedsverdien på en eiendel eller forpliktelse, og nærmere beskrevet i note 10.

Utarbeidelse av regnskaper i samsvar med IFRS krever bruk av estimater. Videre krever anvendelse av selskapets regnskapsprinsipper at ledelsen må utøve skjønn. Områder som i høy grad inneholder slike skjønsmessige vurderinger eller høy grad av kompleksitet, eller områder hvor forutsetninger og estimater er vesentlige for konsernregnskapet, er beskrevet i note 2.

Innføring av nye regnskapsstandarder

I 2019 er IFRS 16 Leiekontrakter innført. Standarden trådte i kraft 1. januar 2019, og har som utgangspunkt at en kontrakt for leie av en eiendel er en rett til å bruke eiendelen for en bestemt periode, og at nåverdien av avtalt vederlag for denne retten skal balanseføres som gjeld. Operasjonell leiekostnad vil bli erstattet av avskrivninger og rentekostnader tilsvarende som for finansielle leieavtaler etter dagens standard.

Endringen i definisjonen av en leiekontrakt knytter seg hovedsakelig til begrepet kontroll. IFRS 16 fastsetter om en kontrakt inneholder en leiekontrakt på bakgrunn av om en kunde har rett til å kontrollere bruken av en identifisert eiendel i en periode mot vederlag. Dette i motsetning til IAS 17 og IFRIC 4 som fokuserer på risiko og belønning. På tidspunktet for første gangs innregning av IFRS 16 vil konsernet, i samsvar med overgangsreglene, innregne en leieforpliktelse for tilsvarende leieavtaler som tidligere er klassifisert som operasjonelle leieavtaler etter IAS 17. Leieforpliktelsen vil bli målt til nåverdien av gjenstående leiebetalinger neddiskontert ved bruk av marginal lånerente per 1. januar 2019. Vardar har ikke benyttet det frivillige unntaket som er gitt i standarden til å videreføre tidligere vurdering av identifisering av leieavtaler og har

derfor gjennomført en revurdering av samtlige leieavtaler.

Vardar har anvendt standarden ved å bruke den modifiserte retropektiv tilnærmingen. Dette betyr at Vardar på implementeringstidspunktet presenterer den kumulative effekten av å anvende IFRS 16 som en justering av åpningsbalansen på opptjent egenkapital og ikke omarbeider sammenligningstall.

KONSOLIDERINGSPRINSIPP

Datterselskaper

Datterselskaper er selskaper som konsernet kontrollerer ved å ha makt. Makt oppnås ved å inneha eksisterende rettigheter til å styre de relevante aktivitetene som påvirker avkastningen. Normalt oppnås kontroll gjennom aksjeeie med mer enn halvparten av stemmerettene.

Konsernet vurderer også om det foreligger kontroll der man ikke har mer enn 50 % av stemmerettene, men likevel i praksis er i stand til å styre finansielle og operasjonelle retningslinjer (såkalt faktisk kontroll). Datterselskaper konsolideres fra det tidspunktet hvor konsernet oppnår kontroll, og konsolideringen opphører når kontrollen over datterselskapet opphører.

Ved kjøp av virksomhet anvendes oppkjøpsmetoden. Vederlaget som er ytt måles til virkelig verdi av overførte eiendeler, pådratte forpliktelser og utstedte egenkapitalinstrumenter. Inkludert i vederlaget er også virkelig verdi av alle eiendeler eller forpliktelser som følge av avtale om betinget vederlag. Identifiserbare eiendeler, gjeld og betingede forpliktelser regnskapsføres til virkelig verdi på oppkjøpstidspunktet. Ikke-kontrollerende eierinteresser i det oppkjøpte foretaket måles fra gang til gang enten til virkelig verdi, eller til sin andel av det overtatte foretakets nettoeiendeler.

Utgifter knyttet til virksomhetssammenslutningen kostnadsføres når de påløper.

Når virksomhet erverves i flere trinn skal eierandel fra tidligere kjøp verdsettes på nytt til virkelig verdi på kontrolltidspunktet med resultatføring av verdiendringen (tidspunktet ervervet for kontroll på mer enn 50 %). Betinget vederlag måles til virkelig verdi på oppkjøpstidspunktet. Etterfølgende endringer i virkelig verdi av det betingede vederlaget skal i henhold til IFRS 9 resultatføres eller føres som en endring i det

utvidete resultatregnskapet dersom det betingede vederlaget klassifiseres som en eiendel eller gjeld.

Det foretas ikke ny verdimåling av betingede vederlag klassifisert som egenkapital, og etterfølgende oppgjør føres mot egenkapitalen.

Dersom summen av vederlaget, virkelig verdi av tidligere eierandeler og eventuell virkelig verdi av ikke-kontrollerende eierinteresser overstiger virkelig verdi av identifiserbare nettoeiendeler i det oppkjøpte selskapet, balanseføres differansen som goodwill. Er summen lavere enn selskapets nettoeiendeler, resultatføres differansen, men først etter at det foretas en fornyet vurdering av hvorvidt alle identifiserbare eiendeler og forpliktelser er målt korrekt.

Konserninterne transaksjoner, mellomværender, inntekter og kostnader elimineres. Gevinst- og tapselement i en balanseført eiendel oppstått som følge av en konsernintern transaksjon, elimineres også. Regnskapene til datterselskapene omarbeides om nødvendig for å oppnå samsvar med konsernets regnskapsprinsipper.

Endring i eierinteresser i datterselskaper uten tap av kontroll

Transaksjoner med ikke-kontrollerende eiere i datterselskaper som ikke medfører tap av kontroll behandles som egenkapitaltransaksjoner. Ved ytterligere kjøp føres forskjellen mellom vederlaget og aksjenes forholdsmessige andel av balanseført verdi av nettoeiendeler i datterselskapet mot egenkapitalen til morselskapets eiere. Gevinst eller tap ved salg til ikke-kontrollerende eiere føres tilsvarende mot egenkapitalen.

Avhending av datterselskaper

Ved tap av kontroll måles eventuell gjenværende eierinteresse til virkelig verdi med endring over resultatet. Virkelig verdi utgjør deretter anskaffelseskost for den videre regnskapsføring, enten som investering i tilknyttet selskap, felleskontrollert virksomhet eller finansiell eiendel. Beløp som tidligere er ført i utvidet resultat relatert til dette selskapet behandles som om konsernet hadde avhendet underliggende eiendeler og gjeld. Dette vil kunne innebære at beløp som tidligere er ført i utvidet resultat omklassifiseres til resultatet.

Felles drift, felleskontrollert virksomhet og tilknyttede selskaper

En felleskontrollert ordning er en ordning der to eller flere parter har felles kontroll. En felleskontrollert ordning klassifiseres enten som en felleskontrollert driftsordning eller som en felleskontrollert virksomhet. Deleide kraftverk er en egen enhet hvor hver av partene har sin eierandel og hvor det er felles kontroll gjennom en kontraktsfestet avtale mellom partene. Produsert kraft med unntak av konsesjonskraft, disponeres av medeierne direkte. Et av eierselskapene står for den løpende drift av anlegget og får refundert øvrige driftsutgifter fra de øvrige deltakerne. Deltakerne har hver skutt inn sin andel av anleggskapitalen i form av direkte investeringer. Langsiktig gjeld er tatt opp direkte av eierselskapene og inngår i konsernets samlede langsiktig gjeld. Kraftverkene bokføres som en felleskontrollert driftsordning og innregner følgende:

- eiendeler, herunder sin andel av eiendeler som holdes i fellesskap,
- forpliktelser, herunder sin andel av forpliktelser som pådras i fellesskap,
- inntekter fra salget av sin andel i produksjonen som oppstår av den felleskontrollerte driftsordningen,
- andel av inntektene fra salget av produksjonen fra den felleskontrollerte driftsordningen, og
- kostnader, herunder sin andel av kostnader som pådras i fellesskap.

Konsernets andel i felleskontrollert virksomhet (FKV) regnskapsføres etter egenkapitalmetoden. Oversikt over selskaper under felles kontroll vises i note 21 og 22.

Tilknyttede selskaper er selskaper der konsernet har betydelig innflytelse, men ikke kontroll. Betydelig innflytelse foreligger normalt der konsernet har mellom 20 og 50 % av stemmerettene. Investeringer i tilknyttede selskaper regnskapsføres etter egenkapitalmetoden. Investeringen regnskapsføres på kjøpstidspunktet til anskaffelseskost, og konsernets andel av resultatet i etterfølgende perioder inntektsføres eller kostnadsføres. Balanseført beløp inkluderer eventuelle implisitte immaterielle eiendeler identifisert på kjøpstidspunktet. Ved reduksjon av eierandel i tilknyttet selskap hvor konsernet opprettholder betydelig innflytelse, omklassifiseres kun en forholdsmessig andel av beløp som tidligere er ført i utvidet resultat til resultatet.

Konsernets andel av over- eller underskudd i tilknyttede selskaper resultatføres som annen driftsinntekt og tillegges balanseført verdi av investeringen. Konsernets andel av utvidet resultat i det tilknyttede selskapet føres i utvidet resultat i konsernet og tillegges også balanseført beløp for investeringene. Konsernet resultatfører ikke andel av underskudd hvis dette medfører at balanseført beløp av investeringen blir negativt (inklusive usikrede fordringer på enheten), med mindre konsernet har pådratt seg forpliktelser eller foretatt betalinger på vegne av det tilknyttede selskapet.

Dersom det oppstår gevinst eller tap på transaksjoner mellom konsernet og dets tilknyttede selskaper regnskapsføres kun den forholdsmessige andelen som knytter seg til aksjonærer utenfor konsernet. Urealiserte tap elimineres med mindre det foreligger et nedskrivningsbehov på eiendelen som var gjenstand for transaksjonen. Der det har vært nødvendig, er regnskapene i de tilknyttede selskapene omarbeidet for å oppnå samsvar med konsernets regnskapsprinsipper. Gevinster og tap ved utvanning av eierandeler i tilknyttede selskaper resultatføres.

Deler av Vardars vann- og vindkraftproduksjon i Norge og Sverige er eid i ulike felles ordninger. Vardar har vesentlige investeringer i felleskontrollert virksomhet og tilknyttede selskap, hvor 50 % av Glitre Energi er største post. Vardar konsernet har tett oppfølging av usikkerheter og forventninger knyttet til kontantstrømmen på kort- og mellomlang sikt fra disse investeringene. Det er en integrert del av driften, økonomirapporteringen og målstyringen i Vardar konsernet. Investeringene anses å være en del av

Vardar sin kjernevirksomhet. For bedre å reflektere at investeringene følges opp samlet uavhengig av om eierskapet er over eller under 50 %, har Vardar valgt å presentere inntekt fra felleskontrollert virksomhet og tilknyttede selskap under driftsinntekt.

SEGMENTINFORMASJON

Driftssegmenter rapporteres på samme måte som ved intern rapportering til selskapets øverste beslutningstaker. Selskapets øverste beslutningstaker, som er ansvarlig for allokering av ressurser til og vurdering av inntjening i driftssegmentene, er blitt identifisert som konsernledelsen.

OMREGNING AV UTENLANDSK VALUTA

Funksjonell valuta og presentasjonsvaluta

Regnskapet til de enkelte enheter i konsernet måles i den valuta som i hovedsak benyttes i det økonomiske området der enheten opererer (funksjonell valuta). Konsernregnskapet er presentert i norske kroner (NOK), som er både den funksjonelle valutaen og presentasjonsvalutaen til morselskapet.

Transaksjoner og balanseposter

Transaksjoner i fremmed valuta omregnes til den funksjonelle valutaen til transaksjonskurs. Realisert valutagevinst eller -tap ved oppgjør og omregning av pengeposter i fremmed valuta til kursen på balansedagen resultatføres.

Valutagevinster og -tap knyttet til lån, kontanter og kontantekvivalenter presenteres som finansinntekter eller finanskostnader. Alle andre valutagevinster og tap presenteres på linjen for verdiendringer.

Konsernselskaper

Resultatregnskap og balanse for konsernenheter (ingen med hyperinflasjon) med funksjonell valuta forskjellig fra presentasjonsvalutaen regnes om på følgende måte:

- balansen er regnet om til sluttkursen på balansedagen
- resultatregnskapet er regnet om til gjennomsnittskurs (dersom gjennomsnitt ikke gir et rimelig estimat på de akkumulerte virkninger av å bruke transaksjonskurs, brukes transaksjonskursen)
- omregningsdifferanser føres direkte i egenkapitalen og spesifiseres separat.

Omregningsdifferanser på nettoinvesteringen i utenlandsk virksomhet og finansielle instrumenter utpekt som sikring i denne virksomheten, føres som del av utvidet resultat og som egen post i egenkapitalen. Ved salg av utenlandsk virksomhet omklassifiseres den tilhørende omregningsdifferansen fra utvidet resultat til resultatet som en del av gevinsten eller tapet ved salget. Goodwill og merverdier ved oppkjøp av en utenlandsk enhet behandles som eiendeler og forpliktelser i den oppkjøpte enheten og omregnes til balansedagens kurs.

IMMATERIELLE EIENDELER

Goodwill

Goodwill er forskjellen mellom anskaffelseskost ved kjøp av virksomhet og virkelig verdi av konsernets andel av netto identifiserbare eiendeler i virksomheten på oppkjøpstidspunktet, som ikke kan knyttes til rettigheter til produksjon av kraft. Goodwill ved oppkjøp av datterselskap er klassifisert som immateriell eiendel. Goodwill ved kjøp av andel i tilknyttet selskap

er inkludert i investeringen i tilknyttet selskap, og testes for nedskrivning som en del av balanseført verdi på investeringen. Goodwill testes årlig for verdifall og balanseføres til anskaffelseskost med fradrag av nedskrivninger. Nedskrivning på goodwill reverseres ikke. Gevinst eller tap ved salg av en virksomhet inkluderer balanseført verdi av goodwill vedrørende den solgte virksomheten.

For senere testing av behov for nedskrivning av goodwill, blir denne allokert til aktuelle kontantstrømgenererende enheter. Allokeringen skjer til de kontantstrømgenererende enheter eller grupper av kontantstrømgenererende enheter som forventes å få fordeler fra oppkjøpet hvor goodwill oppsto.

Fallrettigheter

Vannfallsrettigheter er bokført til historisk anskaffelseskostnad. Det foreligger ikke hjemfallsrett, og vannfallsrettigheter er derfor vurdert til å være en eiendel med ubestemt levetid, som ikke avskrives.

Konsesjonsrettighet

Forskjellen mellom anskaffelseskost ved kjøp av virksomhet knyttet til vindkraft og virkelig verdi av konsernets andel av netto identifiserbare eiendeler i virksomheten på oppkjøpstidspunktet som kan henføres til rettigheter for produksjon av kraft, klassifiseres under immateriell eiendel som konsesjonsrettighet. Konsesjonsrettighet ved kjøp av andel i tilknyttet selskap er inkludert i investeringen i tilknyttet selskap. Konsesjonsrettighetene avskrives over de enkelte produksjonsanleggenes økonomiske levetid, og testes i tillegg for verdifall. Gevinst eller tap ved salg av en virksomhet inkluderer balanseført verdi av konsesjonsrettighet vedrørende den solgte virksomheten.

VARIGE DRIFTSMIDLER

Kraftstasjoner og andre varige driftsmidler vurderes etter anskaffelseskostmodellen. Dette innebærer at varige driftsmidler blir ført i balansen til anskaffelseskost, fratrukket akkumulerte ordinære avskrivninger og eventuelle nedskrivninger. Ordinære avskrivninger er basert på kostpris og avskrivningene er fordelt lineært over driftsmidlenes økonomiske levetid. Alle driftsmidler har vært gjenstand for dekomponering, slik at grupper av driftsmidler med samme reinvesterings- og vedlikehold syklus avskrives over samme periode. Tomter avskrives ikke.

Årets avskrivninger belastes årets driftskostnader. Påfølgende utgifter legges til driftsmidlenes balanseførte verdi eller balanseføres separat, når det er sannsynlig at fremtidige økonomiske fordeler tilknyttet utgiften vil tilflyte konsernet, og utgiften kan måles pålitelig. Øvrige reparasjons- og vedlikeholdskostnader føres over resultatet i den perioden utgiftene pådras.

Driftsmidlenes utnyttbare levetid, samt restverdi, vurderes på hver balansedag og endres hvis nødvendig. Når balanseført verdi på et driftsmiddel er høyere enn estimert gjenvinnbart beløp, skrives verdien ned til gjenvinnbart beløp. Gjenvinnbart beløp er det høyeste av virkelig verdi med fradrag av salgskostnader og bruksverdi. Ved vurdering av verdifall, grupperes anleggsmidlene per kontantstrømgenererende enheter.

LÅNEKOSTNADER

Lånekostnader fra generell og spesifikk finansiering knyttet til anskaffelse, konstruksjon eller produksjon av kvalifiserende eiendeler, som er eiendeler som det vil ta en betydelig periode å ferdigstille for tiltenkt bruk eller salg, aktiveres som en del av anskaffelseskosten for eiendelen, frem til tidspunktet når eiendelen i all hovedsak er klar for tiltenkt bruk. Eventuelle kapitalinntekter fra midlertidig plasseringer av lånebeløp som ennå ikke er benyttet til anskaffelse av en kvalifiserende eiendel skal trekkes fra rentekostnader som aktiveres som en del av anskaffelseskosten for eiendelen. Alle andre rentekostnader kostnadsføres i den perioden de påløper.

FINANSIELLE INSTRUMENTER

Finansielle eiendeler og finansielle forpliktelser klassifiseres på grunnlag av art og formål med instrumentene til kategoriene *Finansielle instrumenter til virkelig verdi over resultatet*, *Finansielle eiendeler til virkelig verdi over utvidet resultat* og *finansielle instrumenter vurdert til amortisert kost*.

Finansielle instrumenter klassifiseres i kategorien amortisert kost dersom instrumentets kontantstrømmer bare er betaling av rente og hovedstol, og instrumentet er holdt for å motta kontraktmessige kontantstrømmer. Alle andre instrumenter måles til virkelig verdi med verdiendringer ført mot enten det ordinære resultatet eller som andre inntekter eller kostnader.

Av finansielle instrumenter til virkelig verdi, klassifiserer Vardar strategiske aksjeposter til utvidet resultat, mens øvrige instrumenter føres over resultatet. Derivater regnskapsføres til virkelig verdi over resultat, med mindre de er en del av en regnskapsmessig sikringsrelasjon.

Ved første gangs innregning innregnes finansielle instrumenter i balansen til virkelig verdi.

Nedskrivningsvurderinger baseres på forventninger om tap.

FINANSIELLE DERIVATER SOM KLASSIFISERES SOM SIKRING

Konsernet inngår sikringer i henhold til vedtatt strategi. Pr. 01.01.2018 implementerte konsernet sikringsbøkføring på kraft- og valutaderivater, som følge av endringer i IFRS 9 knyttet til kravene om dokumentasjon av sikringsforholdet.

Foretaket realiserte i 2018 kontantstrømsikring knyttet til rentederivater i Baltikum, samt sikring av nettoinvestering i utenlandsk virksomhet, hvor valutarisiko er sikret for forpliktelser i samme valuta som den utenlandske virksomhetens funksjonelle valuta. Sikringsforholdet ble regnskapsført etter de samme prinsippene som kontantstrømsikring. Regnskapsprinsippene nedenfor er således gjeldende for begge sikringstypene.

Ved inngåelse av sikringsforhold dokumenterer konsernet sammenhengen mellom sikringsinstrumentene og sikringsobjektene, i tillegg til formålet med risikostyringen og strategien bak de

forskjellige sikringstransaksjonene. Konsernet dokumenterer også sin vurdering av hvorvidt derivatene som benyttes er svært effektive i å utligne endringene i virkelig verdi eller kontantstrøm knyttet til sikringsobjektene. Slike vurderinger dokumenteres også løpende i sikringsperioden.

Sikring praktiseres der det er en klar relasjon mellom sikringsinstrument og sikringsobjekt, hvor dermed kriteriene for sikringsbøkføring er oppfylt. Den effektive delen av endring i virkelig verdi på derivater som øremerkes og kvalifiserer som sikringsinstrument, regnskapsføres over utvidet resultat. Gevinst og tap på den ineffektive delen resultatføres som verdiendring.

Sikringsgevinster eller -tap som er ført over utvidet resultat og akkumulert i egenkapitalen omklassifiseres til resultatregnskapet i den perioden sikringsobjektet påvirker resultatet, for eksempel når det planlagte sikrede salget finner sted. Gevinster eller tap som knytter seg til den effektive del av rentebytteavtaler som sikrer lån med flytende rente resultatføres under finanskostnader. Gevinsten eller tapet som knytter seg til den ineffektive delen resultatføres som verdiendring.

Når et sikringsinstrument utløper eller selges, eller når en sikring ikke lenger tilfredsstiller kriteriene for sikringsbøkføring, forblir samlet gevinst eller tap ført over utvidet resultat i egenkapitalen omklassifisert til resultatet samtidig med at den sikrede transaksjonen blir resultatført.

KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER

Kontanter og kontantekvivalenter består av kontanter, bankinnskudd og andre kortsiktige, lett omsettelige investeringer med maksimum 12 måneders opprinnelig løpetid. I balansen og i kontantstrømpstillingen er opptrukket kassekreditt inkludert i lån under kortsiktig gjeld.

KUNDEFORDRINGER

Kundefordringer måles ved første gangs innregning til virkelig verdi. Ved senere måling vurderes kundefordringer til amortisert kost fastsatt ved bruk av effektiv rente-metoden, fratrukket avsetning for inntruffet tap.

LEVERANDØRGJELD

Leverandørgjeld måles til virkelig verdi ved første gangs innregning. Ved senere måling vurderes leverandørgjeld til amortisert kost fastsatt ved bruk av effektiv rente-metoden.

LÅN

Lån regnskapsføres til virkelig verdi når utbetaling av lånet finner sted. Transaksjonskostnadene inngår i amortisert kost, og føres som finanskostnad over lånets løpetid basert på effektiv rentes-metode.

Lån klassifiseres som kortsiktig gjeld dersom forfall er inntil 12 måneder fra balansedato, og som langsiktig gjeld dersom forfall er over 12 måneder fra balansedato.

VARER

Varer vurderes til det laveste av anskaffelseskost og netto realisasjonsverdi. Anskaffelseskost beregnes ved bruk av først-inn, først-ut metoden (FIFO). For ferdig tilvirkede varer og varer under tilvirkning består

anskaffelseskost av utgifter til produktutforming, materialforbruk, direkte lønnskostnader, andre direkte kostnader og indirekte produksjonskostnader (basert på normal kapasitet). Lånekostnader medregnes for kvalifiserende varer. Netto realisasjonsverdi er estimert salgspris fratrukket kostnader for ferdigstilling og salg. Anskaffelseskost for varer inkluderer gevinster eller tap på sikring av kontantstrøm ved råvarekjøp overført fra egenkapital.

Vann i magasiner regnes ikke som del av konsernets varelager.

AKSJEKAPITAL OG OVERKURS

Aksjer klassifiseres som egenkapital. Selskapets aksjer er inndelt i aksjeklasse A og B, se note 27.

Utgifter som knyttes direkte til utstedelse av nye aksjer føres som reduksjon av mottatt vederlag i egenkapitalen.

Ved kjøp av egne aksjer føres vederlaget, inkludert eventuelle transaksjonskostnader, til reduksjon i kontrollerende eiers egenkapital inntil aksjene blir annullert, utstedt på nytt eller solgt. Dersom egne aksjer senere blir solgt eller utstedt på nytt, føres vederlaget, fratrukket direkte transaksjonskostnader og tilknyttete skattevirkninger, som økning av kontrollerende eiers egenkapital.

YTELSER TIL ANSATTE

Pensjonsforpliktelser

Morselskapet og datterselskapene Vardar Vannkraft AS og Vardar Varme AS har kollektiv ytelsesbasert pensjonsordning som inkluderer AFP i Buskerud fylkeskommunale pensjonskasse, som med virkning fra og med 01.01.2020 er en del av Viken pensjonskasse. En ytelsesplan er en pensjonsordning som definerer en pensjonsutbetaling som en ansatt vil motta ved pensjonering, og som er finansiert gjennom innbetalinger til forsikringselskaper eller pensjonskasser. Pensjonsutbetalingen er normalt avhengig av en eller flere faktorer slik som alder, antall år i selskapet og lønn. Den balanseførte forpliktelsen knyttet til ytelsesplaner er nåverdien av de definerte ytelsene på balansedatoen minus virkelig verdi av pensjonsmidlene og ikke resultatførte kostnader knyttet til tidligere perioders pensjonsopptjening.

Pensjonsforpliktelsen beregnes årlig av en uavhengig aktuar ved bruk av en lineær opptjeningsmetode. Nåverdien av de definerte ytelsene bestemmes ved å diskontere estimerte framtidige utbetalinger med en diskonteringsrente med utgangspunkt i obligasjoner med fortrinnsrett (OMF). Endringer i pensjonsplanens ytelser kostnadsføres eller inntektsføres løpende i resultatregnskapet, med mindre rettighetene etter den nye pensjonsplanen er betinget av at arbeidstakeren blir værende i tjeneste i en spesifisert tidsperiode (opptjeningsperioden). I dette tilfellet amortiseres kostnaden knyttet til endret ytelse lineært over opptjeningsperioden.

Pensjonsmidlene er vurdert til virkelig verdi og fratrukket i netto pensjonsforpliktelse i balansen. Eventuell overfinansiering balanseføres i den grad overfinansieringen kan utnyttes eller tilbakebetales.

I tillegg til den kollektive ordningen har konsernsjef førtidspensjonsordning over drift. Det vises til note 15 for nærmere beskrivelse. Det er ingen innskuddsbaserte ordninger i konsernet.

BETALBAR OG UTSATT SKATT

Skattekostnaden for en periode består av betalbar skatt og utsatt skatt. Skatt blir resultatført, bortsett fra når den relaterer seg til poster som er ført direkte mot egenkapitalen. Da blir også skatten ført direkte mot egenkapitalen.

Skattekostnaden er beregnet i samsvar med de skattemessige lover og regler som er vedtatt, eller i hovedsak vedtatt av skattemyndighetene på balansedagen. Det er lovverket i de land der konsernets datterselskaper eller tilknyttede selskap opererer og genererer skattepliktig inntekt som er gjeldende for beregningen av skattepliktig inntekt. Ledelsen evaluerer skatteposisjonene i konsernet for hver periode, med hensyn på situasjoner der gjeldende skattelover er gjenstand for fortolkning. Basert på ledelsens vurdering, foretas avsetninger til forventede skattebetalinger.

Det er beregnet utsatt skatt på alle midlertidige forskjeller mellom skattemessige og konsoliderte regnskapsmessige verdier på eiendeler og gjeld ved bruk av gjeldsmetoden. Dersom konsernet deltar i en transaksjon om kjøp av en eiendel eller gjeld som ikke er en del av en foretaksintegrasjon, regnskapsføres ikke utsatt skatt på transaksjonstidspunktet. Utsatt skatt fastsettes ved bruk av skattesatser og skattelover som er vedtatt eller i det alt vesentlige er vedtatt på balansedagen, og som antas å skulle benyttes når den utsatte skattefordelen realiseres, eller når den utsatte skatten gjøres opp.

Utsatt skattefordel balanseføres i den grad det er sannsynlig at framtidig skattbar inntekt vil foreligge, og at de midlertidige forskjellene kan fratrekkes i denne inntekten.

Utsatt skatt beregnes på midlertidige forskjeller fra investeringer i datterselskaper og tilknyttede selskaper, bortsett fra når konsernet har kontroll over tidspunktet for reversering av de midlertidige forskjellene, og det er sannsynlig at de ikke vil bli reversert i overskuelig fremtid.

Beskatning av kraftproduksjonsvirksomheten

Utover alminnelig inntektsskatt belastes kraftproduksjonsvirksomheten med eiendomsskatt, naturressursskatt og grunnrenteskatt. Naturressursskatt er en overskuddsuavhengig skatt som beregnes på grunnlag av det enkelte kraftverkets gjennomsnittlige kraftproduksjon de siste sju årene. Skattesatsen er satt til 1,3 øre per produsert kWh. Naturressursskatten kan avregnes krone for krone mot alminnelig inntektsskatt, og ikke utliknet naturressursskatt kan framføres tillagt renter. Ikke utliknet naturressursskatt klassifiseres som en rentebærende fordring.

I 2019 utgjør grunnrenteskatten 37 % av kraftstasjonenes normerte resultat utover beregnet friinntekt. Eventuell negativ grunnrenteinntekt ved et kraftverk beregnet for inntektsåret 2007 eller senere kan trekkes fra i positiv grunnrenteinntekt etter fradrag for negativ grunnrenteinntekt opparbeidet før 2007 ved et annet kraftverk skatteyteren eier. Negativ grunnrenteinntekt inngår som en del av grunnlaget for beregning av utsatt skatt/skattefordel i grunnrentebeskatningen sammen med utsatt

skatt/skattefordel knyttet til midlertidige forskjeller vedrørende driftsmidler i kraftproduksjonen.

Kraftproduksjonsvirksomheten belastes også med en eiendomsskatt som utgjør inntil 0,7 % av beregnet takstverdi. Alminnelig inntektsskatt og grunnrenteskatt resultatføres som ordinære skatter. Eiendomsskatt resultatføres som en driftskostnad.

UTBYTTE

Utbyttebetalinger til selskapets aksjonærer klassifiseres som gjeld, fra og med det tidspunkt utbyttet er fastsatt av generalforsamling.

AVSETNINGER

Konsernet regnskapsfører avsetninger for miljømessige utbedringer, restrukturering og rettslige krav når:

- det eksisterer en juridisk eller selvpålagt forpliktelse som følge av tidligere hendelser,
- det er sannsynlighetsovervekt for at forpliktelsen vil komme til oppgjør i form av en overføring av økonomiske ressurser og
- forpliktelsens størrelse kan estimeres med tilstrekkelig grad av pålitelighet. Avsetning for restruktureringskostnader omfatter termineringsgebyr på leiekontrakter og sluttvederlag til ansatte. Det avsettes ikke for framtidig driftstap.

I tilfeller hvor det foreligger flere forpliktelser av samme natur, fastsettes sannsynligheten for at forpliktelsen vil komme til oppgjør ved å vurdere gruppen under ett. Avsetning for gruppen regnskapsføres selv om sannsynligheten for oppgjør knyttet til gruppens enkeltelementer kan være lav.

Avsetninger måles til nåverdien av forventete utbetalinger for å innfri forpliktelsen. Det benyttes en diskonteringsrate før skatt som reflekterer nåværende markedssituasjon og risiko spesifikk for forpliktelsen. Økningen i forpliktelsen som følge av endret tidsverdi føres som rentekostnad.

INNTEKTSFØRING

Konsernets salgsinntekter og energikjøp er relatert til Vardars kraftproduserende fysiske eiendeler i tillegg fjernvarme.

Hovedprinsippet i IFRS 15 er å bokføre inntekter til et beløp som reflekterer beløpet som enheten forventer å ha en rettighet til i bytte mot overføring av varer eller tjenester til en kunde. Dette skjer ved hjelp av en femstegmodell.

Energisalg

Inntektene fra kraftproduksjon omfatter salg av egenprodusert vannkraft, vindkraft og fjernvarme til en avtalt pris. Leveringsforpliktelsen er å levere en rekke spesifikke varer, hovedsakelig kraft, og transaksjonsprisen er godtgjørelsen som Vardar forventer å motta, til enten spotpris, regulert pris eller kontraktspris. Leveringsforpliktelsen blir oppfylt over tid, noe som innebærer at inntekten skal innregnes for hver enhet levert til transaksjonspris. Vardar benytter en praktisk tilnærming i henhold til IFRS 15 hvor inntekten fra kraften blir bokført til det beløpet som konsernet har rett til å fakturere. Retten til å fakturere oppstår når kraften er produsert og levert, og retten til

å fakturere godtgjørelsen samsvarer normalt direkte med verdien for kunden. I de tilfeller hvor Vardar selger kraft via kraftbørs (Nord Pool/Nasdaq), er børsen definert som kunden da Vardar har bindende kontrakter med børsene.

Innen segmentet vannkraft er Vardar pålagt å levere en andel av kraftproduksjonen til fylker og kommuner hvor denne kraften er produsert i form av konsesjonskraft. Vardar har også store forpliktelser til levering av andelskraft og erstatningskraft fra sine vannkraftverk. Vardar har konkludert med at inntekten fra levering av disse forpliktelsene ikke oppstår som følge av en kontrakt med en kunde i henhold til IFRS 15. Vardar anvender prinsippene og retningslinjene i IFRS 15 og presenterer inntekter fra salg av denne typen kraft som salgsinntekter.

Det vurderes ikke å foreligge finansieringselementer i salgene. Betalingsbetingelsene for øvrig samsvarer med vanlige betingelser i markedet.

Salg av tjenester

Konsernet selger tjenester relatert til utbygging og drift av vann-/vindkraftproduksjonsrelatert virksomhet og fjernvarme. Disse tjenestene ytes basert på medgått arbeid og materialforbruk eller som fastpriskontrakter med løpende varighet.

Renteinntekter

Renteinntekter resultatføres proporsjonalt over tid i samsvar med effektiv rente-metoden. Ved nedskrivning av fordringer, reduseres fordringens balanseførte verdi til virkelig verdi, som er estimert fremtidig kontantstrøm diskontert med opprinnelig effektiv rente.

Inntekt fra utbytte

Utbytteinntekter resultatføres når rett til å motta betaling oppstår, det vil si ved et generalforsamlingsvedtak i avgivende selskap.

LEIEAVTALER DER KONSERNET ER LEIETAKER

IFRS 16 har som utgangspunkt at en kontrakt for leie av en eiendel er en rett til å bruke eiendelen for en bestemt periode, og at nåverdien av avtalt vederlag for denne retten skal balanseføres som gjeld. På tiltredelsesdato for en leieavtale innregnet Vardar som leietaker forpliktelsen til nåverdien av fremtidige leiebetalinger og en tilsvarende eiendel som gjenspeiler retten til å anvende den underliggende eiendelen i leieperioden (bruksretteieendelen). Rentekostnader på leieforpliktelsen og avskrivningskostnad på bruksretteieendelen vises separat i resultatregnskapet. Den totale kontantutbetalingen er splittet på hovedstol og rentedel i kontantstrømoppstillingen (begge effektene er presentert som likviditetsendring fra finansiering).

Følgende frivillige unntak knyttet til leieavtaler som tidligere er klassifisert som operasjonelle leieavtaler legges til grunn ved innregning av bruksrettigheter og leieforpliktelser etter IFRS 16:

- Unntak fra å regnskapsføre leieavtaler som avsluttes innen 12 måneder og leieavtaler på eiendeler med lavere verdi enn 50 tusen kroner.

- Utelate alle direkte utgifter til avtaleinngåelse ved måling av bruksretteiendelen.
- I stedet for å gjennomføre test for verdifall etter IAS 36, er vurderingen av hvorvidt leieavtalen er en tapskontrakt basert på IAS 37. Hvis leieavtalen inneholder en tapskontrakt, justeres bruksretteiendelen tilsvarende avsetningen.
- Immaterielle eiendeler er valgt holdt utenfor IFRS 16. Leide konsesjoner eller betalinger for lisenser til kraftproduksjon og lignende er derfor ikke regnskapsført i henhold til IFRS 16.

Måling

Vardar vurderer hvorvidt opsjoner til å fornye en leieavtale, ikke terminere en leieavtale eller å kjøpe den underliggende eiendelen med rimelig sikkerhet vil bli utøvd. Alle relevante forhold som kan gi Vardar økonomiske incentiver til å utøve opsjoner, herunder kontrakts-, eiendels-, selskaps, eller markedsbaserte forhold vurderes. Ved første gangs innregning vil avtaler om leie av kontorbygg og som inneholder opsjoner i hovedsak bli regnskapsført uten beløp fra opsjonsperioder. Det er for tiden ingen leie av lokaler eller produksjonsanlegg som er spesifikt innrettet og tilpasset Vardars virksomhet og med denne begrunnelsen skulle vært inkludert i beregnet balanseførte beløp.

Bruksretteiendelen vil videre bli målt individuelt til en verdi tilsvarende leieforpliktelsen justert for eventuelle forskuddsbetalinger og/eller utsatte leiebetalinger. En leieforpliktelse vil bli revurdert under gitte hendelser og omstendigheter som ved endring i leiebetingelser, endringer i fremtidige leiebetalinger som følge av endringer av en indeks eller rente som inngår i fastsettelse av betalt beløp. Generelt vil endringen som følge av ny måling av forpliktelsen blir justert mot bruksretteiendelen med et tilsvarende beløp.

Bruksretteiendeler og leieforpliktelsen vil ikke bli vist på egne linjer i balanseoppstillingen, men fremkommer i note 28.

Marginale lånerenter er beregnet som en sum av markedsrente og selskaps-spesifikke kredittmarginer. Den marginale lånerenten som fremkommer er benyttet ved neddiskontering av fremtidige forpliktelser for hver enkelt leieavtale.

KONSESJONSKRAFT

Konsesjonskraftrettigheter

Vardar har kjøpt konsesjonskraftrettigheter fra tidligere Buskerud fylkeskommune (Viken fylkeskommune fra og med 01.01.2020) for en periode på 40 år. Dette er en ren bilateral avtale mellom to parter, der Vardar overtar fylkeskommunens rettighet til sekundært uttak av konsesjonskraft, mens fylkeskommunen for dette mottok et engangsvederlag basert på markedsverdien av kontrakten ved avtaleinngåelse. Kontrakten har finansielt oppgjør, og er følgelig vurdert til virkelig verdi

etter reglene for finansielle instrumenter med verdiendringer over resultat.

Konsesjonskraft, konsesjonsavgift og grunnerstatninger

Vardar-konsernet har som offentlig kraftforetak evigvarende konsesjoner. Konsesjonskraft og konsesjonsavgift er forpliktelser som er knyttet til konsesjonene. Vardar har konkludert med at inntekter fra levering av konsesjonskraft ikke oppstår som følge av en kontrakt med en kunde i henhold til IFRS 15. Vardar anvender prinsippene og retningslinjene i IFRS 15 og presenterer inntekter fra salg av denne typen kraft som salgsinntekter.

Konsesjonskraftforpliktelser som gjøres opp finansielt er vurdert å falle inn under IFRS 9 og vil bli vurdert og balanseført til virkelig verdi som en forpliktelse, med resultatføring av verdiendringer. Konsesjonskraftforpliktelser som gjøres opp med fysisk leveranse fra egne kraftverk faller utenfor IFRS 9 og regnskapsføres som ordinære salgsinntekter.

Konsesjonsavgift er vurdert til å falle inn under bestemmelsen i IAS 37 om gjensidige uoppfylte kontrakter. Det er derfor ikke balanseført noen forpliktelse knyttet til konsesjonsavgift.

OFFENTLIGE TILSKUDD

El-sertifikater

Vardar er berettiget til el-sertifikater som produsent av vindkraft, og anser el-sertifikatene som et offentlig driftstilskudd. Ved første gangs innregning måles el-sertifikatene til virkelig verdi. Etter mottak anses el-sertifikatene som et varelager, og verdi-måling skjer etter laveste verdis prinsipp, iht. IAS 2. Øvrige offentlige tilskudd regnskapsføres til virkelig verdi når det foreligger rimelig sikkerhet for at tilskuddet vil bli mottatt og konsernet vil oppfylle betingelsene knyttet til tilskuddet.

Offentlige tilskudd knyttet til fremtidige kostnader balanseføres og resultatføres i den perioden som gir best sammenstilling med kostnadene de er ment å kompensere.

Offentlige tilskudd knyttet til kjøp av varige driftsmidler balanseføres som uopptjente offentlige tilskudd under langsiktig gjeld og resultatføres lineært over forventet brukstid på de eiendelene tilskuddet vedrører.

AVVIKLET VIRKSOMHET

Segmentet *Vind/bio - utlandet* ble realisert pr. 7. november 2018 og ble klassifisert som avviklet virksomhet i regnskapet for 2018. Resultat etter skatt for avviklet virksomhet ble ekskludert fra videreført virksomhet og rapportert separat som resultat fra avviklet virksomhet. Eiendeler og gjeld klassifisert som holdt for salg presenteres på egne linjer i oppstillingen av finansiell stilling under henholdsvis kortsiktige eiendeler og kortsiktig gjeld.

Det henvises for øvrig til note 5.

Note 2 Estimater med betydelig usikkerhet

Ved utarbeidelse av konsernregnskapet i henhold til IFRS og anvendelse av konsernets

regnskapsprinsipper må konsernets ledelse utøve skjønn, foreta estimater og gjøre forutsetninger som

påvirker poster i resultat, balanse og noter. Estimater og forutsetninger som legges til grunn er basert på erfaring med tilsvarende vurderinger i tidligere perioder, kompetanse fra miljøene innad i konsernet, endringer i rammebetingelser og annen relevant informasjon.

Estimater og forutsetninger vil kunne endres over tid og er gjenstand for løpende vurdering. Faktiske tall vil imidlertid kunne avvike fra regnskapsførte estimater. Resultateffekt av estimatavvik og endrede estimater og forutsetninger regnskapsføres i den perioden endringen oppstår eller periodiseres over de perioder som påvirkes av endringen.

SKJØNNSMESSIGE VURDERINGER SOM HAR VESENTLIG BETYDNING FOR KONSERNREGNSKAPET:

VIRKELIG VERDI AV KRAFTANLEGG

Konsernet har betydelige balanseførte verdier i vindkraftanlegg og fjernvarmeanlegg. Kraftanleggene testes for nedskrivninger når det foreligger indikatorer på mulige verdifall slik at det er risiko for at regnskapsført verdi overstiger gjenvinnbart beløp. Konsernets praksis er å gjøre årlig nedskrivningstest, uavhengig av identifiserte og vurderte indikatorer, med unntak av vannkraftanleggene Usta og Nes. Utfallet av en nedskrivningstest kan være resultatføring av tap knyttet til balanseførte eiendeler.

Beregning av gjenvinnbart beløp, som er basert på hvilken bruksverdi eiendelen vil gi for virksomheten, er basert på neddiskonterte fremtidige kontantstrømmer der langsiktige kraftprisprognoser, forventet produksjonsvolum og anvendt avkastningskrav er de viktigste faktorene. Skjønnsmessige vurderinger, estimater og forutsetninger er i stor grad påvirket av ledelsens syn på fremtidige inntekter. Forventning til fremtidige inntekter er basert på en kombinasjon av fremtidige prisforventninger, produksjonsvolum, regulatoriske forhold og prosjektrisiko. Ved

verdivurderingen av fremtidige inntekter anvendes observerbar markedspris i likvide perioder. For senere perioder legges prognoser på langsiktige kraftpriser fra analysebyrå til grunn. Det vises til note 20.

VERDIENDRINGER PÅ KONSESJONSKRAFTRETTIGHETER

Virkelig verdi på konsesjonskraftrettighetene fastsettes ved å benytte neddiskonterte kontantstrømmer basert på markedsmessige forhold på hver balansedag, med en kalkulasjonsperiode tilvarende løpetiden på avtalen mellom Vardar og Viken fylkeskommune (tidligere Buskerud fylkeskommune) vedrørende kjøp av konsesjonskraftrettighetene. Det vises til omtale av ledelsens utøvelse av skjønn ved fastsettelse av fremtidige inntekter i foregående avsnitt, samt nærmere omtale av estimatet i note 10 og 13.

VIRKELIG VERDI AV DERIVATER OG ANDRE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Virkelig verdi av finansielle instrumenter som ikke handles i et aktivt marked, for eksempel noterte derivater, fastsettes ved å benytte verdsettelsesteknikker. Konsernet vurderer og velger metoder og forutsetninger som så langt som mulig er basert på markedsforholdene på hver balansedag. Det vises til nærmere omtale i note 1 og 10.

VIRKELIG VERDI AV INVESTERINGER I TILKNYTTETE SELSKAP

Konsernet har betydelige investeringer i tilknyttede selskaper, som regnskapsføres etter egenkapitalmetoden og vurderes årlig for nedskrivning. Virkelig verdi fastsettes ved å benytte verdsettelsesteknikker. Konsernet vurderer og velger metoder og forutsetninger som så langt som mulig er basert på markedsforholdene på hver balansedag. Det henvises til note 22.

Note 3 Hendelser etter balansedato

COVID-19 er et virus som har oppstått i 2020, og som allerede har fått en relativt stor innvirkning på samfunnet. Konsernet drift kan bli påvirket av COVID-19 i 2020, men pr. tidspunkt for regnskapsavleggelse forventes de økonomiske konsekvensene for Vardar å bli begrenset. Viruset forventes ikke å gi noen

vesentlige, langvarige konsekvenser for konsernet virksomhet.

Det er for øvrig ingen forhold av vesentlig betydning som har inntruffet i perioden etter balansedagen.

Note 4 Segmentinformasjon

Segmentinformasjon presenteres etter forretningsområder basert på konsernets eksterne og interne rapporteringsstruktur. Pr. 31.12.19 har konsernet virksomhet innen segmentene Vannkraft,

Glitre Energi, Vindkraft og Fjernvarme. Konserninterne inntekter og kostnader er vist som salg mellom segmenter, men eliminert i konsernet.

Segmentinformasjon for 2019 er som følger:

	Vannkraft	Glitre Energi	Vindkraft	Fjernvarme	Ikke allokert	Eliminert.	Konsern
Eksterne driftsinntekter	193 199	0	34 981	43 242	2 251	0	273 673
Salg mellom segmenter	948	0	0	0	849	-1 797	0
Andel av resultat i FKV og TS	0	157 562	15 230	0	0	0	172 792
Inntekter	194 147	157 562	50 211	43 242	3 100	-1 797	446 465
Energikjøp/varekjøp	26 620	0	151	9 689	0	0	36 460
EBITDA	135 360	157 562	38 231	17 474	-15 020	0	333 602
Driftsresultat	123 934	157 562	28 060	4 628	-15 458	0	298 725
Finansinntekter	3 266	0	19	36	47 567	-5 421	45 467
Finanskostnader	9 484	0	4 348	4 586	113 845	-5 421	126 842
Resultat før skattekostnad	117 715	157 562	23 732	78	-81 736	0	217 350
Skattekostnad	51 980	0	2 600	34	-10 257	0	44 358
Resultat etter skatt fra videreført virksomhet	65 735	157 562	21 132	44	-71 479	0	172 992
Avskrivninger av varige driftsmidler	11 426	0	10 172	12 845	433	0	34 877
Nedskrivninger av finansielle anleggsmidler	0	0	0	0	4 895	0	4 895
Eiendeler	1 266 157	1 792 626	317 378	282 990	1 918 712	-2 094 033	3 483 831
Gjeld	633 018	0	128 940	130 250	1 861 118	-1 115 084	1 638 242
Investeringer i varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	26 837	0	0	9 118	1 216	0	37 171
Investeringer i FKV og TS	0	0	0	0	3 732	0	3 732
Driftsinntekter og andre inntekter							2019
Norge							411 484
Sverige							34 981
Sum							446 465
Eiendeler							2019
Norge							3 274 943
Sverige							208 888
Sum							3 483 831
Investeringsutgifter							
Norge							37 171
Sum							37 171

konsernregnskap

beløp i 1 000 NOK

Segmentinformasjon for 2018 er som følger:	Vannkraft	Glitre Energi	Vindkraft	Fjernvarme	Ikke allokert	Eliminert.	Konsern
Eksterne driftsinntekter	260 855	0	32 844	40 980	1 915	0	336 595
Salg mellom segmenter	1 063	0	0	0	1 257	-2 320	0
Andel av resultat i FKV og TS	0	119 853	16 552	0	0		136 404
Inntekter	261 918	119 853	49 396	40 980	3 173	-2 320	472 999
Energikjøp/varekjøp	58 010	0	-602	10 553	0	0	67 961
EBITDA	162 092	119 853	36 836	14 113	-20 314	0	312 580
Driftsresultat	150 666	119 853	27 575	1 728	-20 530	0	279 291
Finansinntekter	2 579	0	95	28	99 514	-8 311	93 905
Finanskostnader	5 753	0	6 914	4 036	143 768	-8 311	152 160
Resultat før skattekostnad	147 491	119 853	20 757	-2 279	-64 785		221 037
Skattekostnad	87 514	0	3 083	-109	-7 181	0	83 308
Resultat etter skatt fra videreført virksomhet	59 977	119 853	17 673	-2 170	-57 604	0	137 729
Avskrivninger av varige driftsmidler	11 426	0	9 260	12 385	216	0	33 288
Nedskrivninger av varige driftsmidler	0	0	0	0	0	0	0
Nedskrivninger av finansielle anleggsmidler	0	0	0	0	4 118	0	4 118
Eiendeler	736 062	1 792 626	310 971	282 934	1 902 762	-1 001 050	4 024 304
Gjeld	380 336	0	142 885	131 024	1 190 378	-114 298	1 730 324
Investeringer i varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	11 658	0	982	5 851	26	0	18 517
Investeringer i FKV og TS	0	0	0	0	4 339	0	4 339
Driftsinntekter og andre inntekter							2018
Norge							440 155
Sverige							32 844
De baltiske stater							0
Sum							472 999
Eiendeler							2018
Norge							3 801 302
Sverige							223 002
De baltiske stater							0
Sum							4 024 304
Ikke allokerte eiendeler / eliminert							0
Sum							4 024 304
Investeringsutgifter							2018
Norge							17 535
Sverige							982
De baltiske stater							0
Sum							18 517

Informasjon om viktige kunder:

Ingen eksterne kunder står for 10 % eller mer av konsernets driftsinntekter.

Note 5 Avviklet virksomhet

Vardar solgte i 2018 sitt eierskap i det estiske selskapet Nelja Energia AS. I henhold til IFRS 5, ble dette presentert som resultatet fra avviklet virksomhet i konsernregnskapet for 2018.

Resultat fra konsernets avviklede virksomhet	2018
Driftsinntekter	588 862
Energi-/varekjøp	-95 417
Lønn og andre personalkostnader	-18 991
Avskrivninger	-159 927
Andre driftskostnader	-164 767
Driftsresultat	149 760
Finansinntekter	0
Finanskostnader	-77 602
Resultat før skatt	72 158
Skattekostnad	-15 215
Resultat etter skatt	56 943
Resultateffekt av eliminerings	0
Gevinst ved salg av avviklet virksomhet	601 641
Resultat etter skatt fra avviklet virksomhet	658 584
Utvidet resultat	
Verdiendring sikringsinstrumenter	9 974
Omregningsdifferanser	-366 524
Totalresultat fra avviklet virksomhet	302 034
Årsresultat fordeles som følger:	2018
Ikke-kontrollerende eierinteresser	15 530
Kontrollerende eierinteresser	643 054
Årsresultat fra avviklet virksomhet	658 584
Totalresultatet fordeles som følger:	2018
Ikke-kontrollerende eierinteresser	1 981
Kontrollerende eierinteresser	300 053
Totalresultat fra avviklet virksomhet	302 034
Netto kontantstrømmer relatert til konsernets avviklede virksomhet	2018
Operasjonelle aktiviteter	149 415
Investeringsaktiviteter	-2 061
Finansieringsaktiviteter	-192 629
Sum netto kontantstrøm	-45 275

Note 6 Styring av kapitalstruktur

Kapitalstyringen skal sikre konsernets finansielle handlefrihet på kort og lang sikt. Det er en målsetning å ha en finansiell struktur som gjennom soliditet og kontantstrøm sikrer en god langsiktig kredittverdighet, som vil kunne gi tilgang på likviditet med gode betingelser. Tilgjengelig likviditet skal til enhver tid minst dekke rentekostnader de kommende 12 måneder. Konsernets likviditetsreserve, utover kontanter og kontantekvivalenter, består av en ubenyttet langsiktig trekkfasilitet. Konsernet benytter i hovedsak bank og obligasjonsmarkedet som lånekilder. Vardar har i tillegg ansvarlig lån fra Viken fylkeskommune (tidligere Buskerud fylkeskommune), som fram til 01.01.2020 var A-aksjonær i selskapet. Det ansvarlige lånet blir i kapitalstyringen sett på som egenkapital på grunn av sin struktur og avdragsfrihet.

Det legges opp til en forfallstruktur på låneporteføljen som skal sikre handlefrihet også i perioder hvor det kan være mer utfordrende å få finansiering i markedene.

Ekstern opplåning skjer hovedsakelig i morselskapet, og kapitalbehov i datterselskaper dekkes normalt gjennom innskudd av egenkapital og interne lån. Kapitalstruktur i datterselskapene tilpasses forretningsmessige, juridiske og skattemessige hensyn. Vardar overvåker kapitalstyringen blant annet ved å følge utviklingen i egenkapitalandelen, netto rentebærende gjeld og kontantstrøm fra driften.

Gjeldsgraden pr. 31.12.2019 er på 21 %, en økning fra 2018 på 18 %. 2018 var et spesielt år, da selskapet etter salget av virksomheten i Baltikum nedbetalte store deler av låneporteføljen og hadde overskytende kapital på bok til utbytte for året 2018 ble utbetalt i slutten av desember 2019. Konsernet vurderes å ha en finansiell posisjon som muliggjør gjennomføring av forestående investeringer og rehabiliteringer.

	2019	2018
Rentebærende langsiktig gjeld	1 270 076	947 500
* hvorav ansvarlig lån	-507 500	-507 500
Sum kortsiktig gjeld	101 022	394 020
Ikke-kontrollerende eierinteresser	-36	-36
Bankinnskudd og kontantekvivalenter	-73 633	-716 050
Netto gjeld eksklusive ansvarlig lån	789 928	117 933
Netto gjeld inklusive ansvarlig lån	1 277 099	625 433
Totalkapital	3 483 831	4 024 304
Gjeldsgrad	21 %	3 %
Gjeldsgrad inkl. ansvarlig lån	36 %	16 %

Note 7 Markedsrisiko

Vardar driver virksomhet som innebærer risiko på mange områder, og har en helhetlig tilnærming til konsernets markedsrisiko. Formålet med risikostyring er å ta riktig risiko ut fra konsernets risikovilje og evne, kompetanse og soliditet. Risikostyringen skal identifisere trusler og muligheter for konsernet, og styre risiko mot et akseptabelt nivå slik at det gis rimelig sikkerhet for at konsernets målsettinger oppnås. Hovedsakelig er konsernets ulike forretningsområder eksponert for risiko knyttet til prisutviklingen i kraftmarkedet og framtidig produksjonsvolum. Dette er nærmere beskrevet i denne noten, mens finansiell risiko beskrives i note 8.

Markedsrisiko for Vardar er i alt vesentlig knyttet til utviklingen i kraftpriser og produksjonsvolum. Begge faktorene påvirkes av vær og nedbør, mens kraftprisene i tillegg påvirkes av produksjon, forbruk og overføringskapasitet. Kraftprisene påvirkes også av utvikling i prisen på alternative energikilder som olje, kull og gass. Vardar har et rammeverk for styring av risikoen knyttet til kraftpris, mens risikoen knyttet til kraftproduksjon først og fremst skjer gjennom optimalisering av energidisponering for vannkraftproduksjonen. For vindkraft er det fokus på valg av ulike geografiske områder, valg av type turbiner og høy tilgjengelighet for å redusere produksjonsrisikoen. Volumrisikoen gjelder for hele

produksjonsporteføljen. Som langsiktig eier bør det i gjennomsnitt over tid oppnå et produksjonsvolum som tilsvarer midlere årsproduksjon. 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.

Vardars rammeverk for styring av risiko knyttet til endring i kraftpris omfatter hele produksjonsporteføljen, og skal sikre et minimum av kontantstrømmer fra disse virksomhetene med en tidshorisont på inntil 5 år. For å oppnå ønsket risikoreducerende effekt benyttes standardiserte derivatprodukter, som future og forward kontrakter. Sikringshandelen gjøres hovedsakelig mot Nasdaq, som også er ansvarlig for oppgjør, eller via bilaterale avtaler med motparter som anses å ha lav likviditetsrisiko. Rammene for handel overvåkes kontinuerlig, og risiko rapporteres jevnlig til ledelse og styre.

Segmentet fjernvarme i Norge er eksponert for usikkerhet i salgspris til kunder, da prisen i henhold til konsesjon skal være lavere enn konkurrerende energibærere på kontraktsinngåelse. Dette betyr at prisen er følsom for endringer i kraftpris, nettleie, og offentlige avgifter knyttet til energi. Strategien om å ha

en kundeportefølje med både fast og flytende salgspris demper denne risikoen noe.

Vardar benytter sikringsbokføring for derivater som inngås for å redusere markedsrisikoen knyttet til endringer i kraftpris. Dette er nærmere beskrevet i note 11.

Note 8 Finansiell risiko

Overordnet finansiell risiko knytter seg til selskapets belåning, der mye gjeld representerer høy finansiell risiko. Vardar har moderat belåning i forhold til sine eiendeler og løpende inntekter fra disse.

Øvrig finansiell risiko er knyttet til valuta, renter, likviditet, kreditt og kapitalstyring. Styret har gitt klare rammer for risikostyring, og det er etablert strategier, systemer og rapporteringsrutiner for en samlet risikostyring innen konsernet. Formålet med risikostyringen er å skape større grad av forutsigbarhet i kontantstrømmene de nærmeste årene og sikre verdier i balansen. Den skal redusere risiko, støtte opp om verdiskaping og en solid finansiell plattform.

Risikostyringen innebærer blant annet bruk av derivater. Sikringer knyttet til minimering av valutarisiko oppfyller kravene til sikringsbokføring. Dette er nærmere beskrevet i note 11.

Valutarisiko

Konsernet har en betydelig andel av sine løpende kraftinntekter i euro og verdier i balansen knyttet til svenske kroner. Dette medfører en valutarisiko. Konsernet har en sikringsstrategi der eiendeler og kraftinntekter som er knyttet til fremmed valuta blir sikret med valutaterminer og gjeldsposter i tilsvarende valuta. Dermed reduseres risikoen knyttet til reduserte inntekter og verdifall på eiendeler ved en styrking av den norske kronen mot fremmed valuta.

Vardar har et styregodkjent rammeverk for fremtidig sikring av euro knyttet til inntekter fra kraftsalget. Det er vedtatt en tidshorisont på 5 år for valutasisikringer, der samlet sikringsgrad for perioden skal ligge mellom 25 – 70 %.

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. For å motvirke denne risikoen har Vardar en blanding av fast og flytende rente i sin låneportefølje. Konsernet har rammer for sikring knyttet til durasjon. Durasjon er den gjennomsnittlige løpetiden på sikringsinstrumentet når en tar hensyn til både rentebetaling og tilbakebetaling av lånet. Konsernets rammer på rentesikring innebærer at sikringsporteføljen skal ha en durasjon på mellom 1 og 5 år, hvorav 30-70 % av selskapets totale gjeld skal ha en durasjon på ett år eller mer. Vardar har store deler av 2019 ligget utenfor rammene som følge av salg av virksomhet i Baltikum og etterfølgende innfrielse av gjeld i 2018. Selskapet har brukt 2019 til å etablere en ny struktur på derivat- og gjeldsporteføljen.

Tabellen under viser sensitivitet på markedsverdi ved endring i markedsrente med +/- ett prosentpoeng, hensyntatt rentebindinger, for alle rentebærende eiendeler og forpliktelser i konsernet. Alle andre variabler er holdt konstant. Netto finans vil påvirkes gjennom endring av den flytende renten som følger på henholdsvis resultat og utvidet resultat som vist i tabellen under. Markedsverdien på rentederivater er nåverdien av fremtidige forventede betalinger. De forventede fremtidige betalingene endrer seg like mye ved en økning i markedsrentene som ved et fall i markedsrentene. Ved en endring i markedsrentene endres også diskonteringsrentene for beregning av nåverdien av de fremtidige forventede betalingene. Et fall i diskonteringsrenten gir et større utslag på markedsverdien enn en tilsvarende økning i diskonteringsrenten.

Rentesensitivitet	Markedsverdi	Endring i rentenivået (%)	Effekt på resultat før skatt	Effekt på egenkapitalen
2019	1 026 170	1 %	77 457	0
		0 %		
		-1 %	-92 505	0
2018	1 449 044	1 %	102 511	0
		0 %		
		-1 %	-116 370	0

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisiko oppstår dersom det ikke er samsvar mellom kontantstrøm og løpende operasjonelle og finansielle forpliktelser. Manglende likvide midler kan føre til brudd på covenants i låneavtaler, 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 Viken fylkeskommune (tidligere eier Buskerud fylkeskommune), samt lån i obligasjonsmarkedet og bankforbindelse. I tillegg har konsernet en trekkfasilitet

på 50 millioner kroner for å sikre tilgjengelig likviditet på kort sikt. Konsernet var ikke i brudd med lånebetingelser på balansedagen.

Tabellen på neste side viser forfallsprofil på konsernets finansielle forpliktelser. Rentebetaling gjelder nominelle renteutbetalinger etter rentebetingelser pr. 31.12. de aktuelle årene.

Finansielle derivater utover renteswaper er knyttet til prissikring av kraftproduksjonen, jf. avsnitt over

vedrørende markedsrisiko. Disse derivatene vil ikke representere noen likviditetsrisiko så lenge konsernets kraftverk i all hovedsak er i normal drift, da kraften er solgt til kraftbørsen som innebærer minimal

motpartsrisiko. Det stilles likevel garantier for fremtidige finansielle oppgjør mot Nasdaq. Garantiansvaret er knyttet til differansen mellom markedsverdi og kontraktsverdi, og justeres daglig.

Finansielle forpliktelser pr. 31.12.19	< 3 mnd.	3-12 mnd.	1-5 år	Etter 2024	Total
Rentebærende lån	0	0	300 000	440 000	740 000
Rentebetaling på rentebærende lån	9 543	28 628	128 755	28 600	195 525
Ansvarlig lån	0	0	0	507 500	507 500
Rentebetaling på ansvarlig lån	0	25 375	101 500	25 375	152 250
Leverandørgjeld	7 828	0	0	0	7 828
Annen kortsiktig gjeld	25 956	55 782	0	0	81 739
Sum forfall på ikke-derivative forpliktelser	43 327	109 785	530 255	1 001 475	1 658 614
Derivater	6 639	19 918	100 127	55 711	182 395
Sum forfall på derivative forpliktelser	6 639	19 918	100 127	55 711	182 395
Sum forfall på forpliktelser	49 966	129 702	630 382	1 057 186	1 867 236

Finansielle forpliktelser pr. 31.12.18	< 3 mnd.	3-12 mnd.	1-5 år	Etter 2023	Total
Rentebærende lån	0	235 000	0	440 000	675 000
Rentebetaling på rentebærende lån	2 027	34 681	123 520	59 480	219 708
Ansvarlig lån	0	0	0	507 500	507 500
Rentebetaling på ansvarlig lån	0	23 091	92 365	46 183	161 639
Leverandørgjeld	8 001	0	0	0	8 001
Annen kortsiktig gjeld	93 404	40 759	0	0	134 163
Sum forfall på ikke-derivative forpliktelser	103 431	333 531	215 885	1 053 163	1 706 010
Derivater	9 095	27 285	74 640	221 000	332 020
Sum forfall på derivative forpliktelser	9 095	27 285	74 640	221 000	332 020
Sum forfall på forpliktelser	112 526	360 816	290 525	1 274 162	2 054 886

Balanseført verdi/virkelig verdi	2019	2018
Finansielle eiendeler		
Derivater ikke ført som sikringsbokføring		
- Rentebytteavtaler NOK	43 665	52 617
Sum derivative eiendeler	43 665	52 617
Finansielle forpliktelser		
Derivater ført som sikringsbokføring		
- Valutabytteavtaler	56 416	68 104
Derivater ikke ført som sikringsbokføring		
- Rentebytteavtaler NOK	88 728	218 085
- Rentebytteavtaler EUR	37 251	36 496
- Rentevalutabytteavtaler NOK/EUR	0	9 336
Sum derivative forpliktelser	182 395	332 020

Kreditrisiko

Kreditrisiko 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 ønsket utvikling.

Kundefordringer

Konsernets salg av kraft produsert i Norge går via kraftbørsen Nasdaq, i tillegg til rettighetshavere av kraft fra kraftverkene Usta og Nes. Rettighetshaverne er kommuner i Hallingdal, og disse anses som solide med lav risiko for manglende oppgjør. Handel med finansielle kraftkontrakter cleares som hovedregel via Nasdaq. Dette innebærer at Nasdaq trer inn som juridisk motpart og garanterer for oppgjør, hvilket gjør at motpartsrisikoen blir redusert betydelig.

For vindkraftproduksjonen i Sverige selges denne på kontrakter via anerkjente porteføljeforvaltere, der risikoen for manglende oppgjør reduseres noe ved forpliktelser til samme motpart.

Konsernet selger fjernvarme til slutt kunder. Utestående fordringer vurderes løpende, og eventuelt tap tas over resultatregnskapet. Av konsernets totale driftsinntekter utgjør dette forretningsområdet 10 %, og kredittrisikoen anses som liten. For nærmere detaljer om kundefordringene henvises det til note 25.

Ansvarlig lån og andre langsiktige fordringer

Konsernets største enkeltstående debitor er Glitre Energi AS hvor Vardar som 50 % eier bidrar til den langsiktige finansieringen av selskapet gjennom

ansvarlig lån. Ved utgangen av 2019 var dette lånet på 125 MNOK. Lånet er avdragsfritt frem til endelig forfall i 2045, og med rente tilsvarende 5-års swaprente tillagt en margin på 2,60 %. Renten er fast i fem år og ny rentefastsettelse er i juni 2020.

For oversikt over ansvarlige lån og andre langsiktige fordringer spesifisert pr. motpart, henvises det til note 23.

Forskuddsbetalinger og andre fordringer

Forskuddsbetalinger og andre fordringer består i mindre grad av finansielle eiendeler, hvor kredittrisikoen knyttet til andelen andre kortsiktige fordringer anses uvesentlig. Se note 25 for nærmere beskrivelse av hva regnskapslinjen består av.

Øvrige finansielle instrumenter

Motpartsrisiko for kontanter, 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, også ved eventuelt mislighold.

Note 9 Finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter benyttes i stor grad for å sikre verdier og gi større forutsigbarhet i framtidige kontantstrømmer. Disse instrumentene utgjør en stor del av Vardar sin totale balanse, og har vesentlig betydning for konsernets stilling og resultat.

Finansielle instrumenter i driftsaktiviteter

Finansielle instrumenter innenfor driftsaktiviteter består hovedsakelig av konsesjonskraftrettigheter og kontantstrømsikringer i form av valutaterminer og valutabytteavtaler.

Innenfor kraftsalg benyttes finansielle instrumenter for å skape større forutsigbarhet på framtidige kontantstrømmer, der graden av prissikring av framtidig kraftproduksjon styres gjennom vedtatt sikringsstrategi. Da kraftprisen i noterte markeder er i euro, har Vardar mesteparten av sine inntekter fra kraftsalg i euro. De framtidige kraftinntektene i euro sikres gjennom inngåelse av valutaterminer, for å gi større grad av forutsigbare kontantstrømmer i norske kroner. Etter innføring av IFRS 9 er begge disse sikringene definert som kontantstrømsikringer, og tilfredsstillende kravene til sikringsbokføring. Det vises til note 11 for mer detaljer.

Vardar har rammer for til en viss grad å balansere eiendeler i utenlandsk valuta mot tilsvarende gjeldsposter. Sikringsobjektene er eiendeler i fremmed valuta, eller finansielle låneforhold vurdert til amortisert kost. Dette vil gjøre verdiene i Vardars balanse mindre følsomme for svingninger i kursrelasjonen mellom norske kroner og fremmed valuta. Ved utgangen av 2019 foreligger ingen slike derivater.

I tillegg har konsernet finansielle instrumenter i driftsaktiviteter i form av kundefordringer, leverandørgjeld, annen kortsiktig gjeld, kontanter og kontantekvivalenter etc.

Finansielle instrumenter i finansaktiviteter

Finansielle instrumenter innenfor finansaktiviteter består hovedsakelig av obligasjonslån, gjeld til kredittinstitusjoner, ansvarlig utlån og rentebytteavtaler.

Vardar er eksponert for endringer i rentenivået. For å ha større grad av forutsigbarhet på framtidige rentekostnader, har konsernet innført en rentesikringsstrategi og det forventes at sikringsforholdet for nye inngåtte rentebytteavtaler vil kunne dokumenteres opp på en tilfredsstillende måte og sikringsbokføring benyttes.

Finansielle eiendeler og forpliktelser i balansen pr. 31.12.2019 er klassifisert som følger:

	Derivater utpekt som sikring	Til virkelig verdi over resultatet	Til virkelig verdi over utvidet resultat	Amortisert kost	Balanseført verdi	Virkelig verdi
31.12.2019						
Ansvarlig utlån	0	0	0	125 000	125 000	125 000
Konsesjonskraftrettigheter	0	80 517	0	0	80 517	80 517
Derivatinstrumenter	0	43 665	0	0	43 665	43 665
Andre finansielle eiendeler	0	0	5 087	2 829	7 916	7 916
Kundefordringer	0	0	0	7 366	7 366	7 366
Kontanter / kontantekvivalenter	0	0	0	73 633	73 633	73 633
Andre finansielle omløpsmidler	0	0	0	164 673	164 673	164 673
Sum finansielle eiendeler	0	124 182	5 087	373 502	502 770	502 770

	Derivater utpekt som sikring	Til virkelig verdi over resultatet	Til virkelig verdi over utvidet resultat	Amortisert kost	Balanseført verdi	Virkelig verdi
31.12.2019						
Langsiktige obligasjonslån	0	0	0	440 000	440 000	482 460
Ansvarlig lån	0	0	0	507 500	507 500	490 661
Langsiktig gjeld til kredittinstitusjoner	0	0	0	322 576	322 576	306 080
Kortsiktig gjeld til kredittinstitusjoner	0	0	0	975	975	975
Langsiktige derivatinstrumenter	45 935	125 979	0	0	171 914	171 914
Kortsiktige derivatinstrumenter	10 481	0	0	0	10 481	10 481
Skyldige offentlige avgifter	0	0	0	13 919	13 919	13 919
Andre finansielle forpliktelser	0	0	0	37 187	37 187	37 187
Sum finansielle forpliktelser	56 416	125 979	0	1 322 157	1 504 552	1 513 677

Finansielle eiendeler og forpliktelser i balansen pr. 31.12.2018 er klassifisert som følger:

	Derivater utpekt som sikring	Til virkelig verdi over resultatet	Til virkelig verdi over utvidet resultat	Amortisert kost	Balanseført verdi	Virkelig verdi
31.12.2018						
Ansvarlig utlån	0	0	0	125 000	125 000	125 000
Konsesjonskraftrettigheter	0	83 137	0	0	83 137	83 137
Derivatinstrumenter	0	52 617	0	0	52 617	52 617
Andre langsiktige fordringer	0	0	0	2 173	2 173	2 173
Andre finansielle eiendeler	0	0	526	0	526	526
Kundefordringer	0	0	0	5 801	5 801	5 801
Kontanter / kontantekvivalenter	0	0	0	716 050	716 050	716 050
Andre finansielle omløpsmidler	0	0	0	276 909	276 909	276 909
Sum finansielle eiendeler	0	135 754	526	1 125 934	1 262 214	1 262 214

	Derivater utpekt som sikring	Til virkelig verdi over resultatet	Til virkelig verdi over utvidet resultat	Amortisert kost	Balanseført verdi	Virkelig verdi
31.12.2018						
Langsiktige obligasjonslån	0	0	0	440 000	440 000	466 285
Kortsiktige obligasjonslån	0	0	0	235 000	235 000	249 038
Ansvarlig lån	0	0	0	507 500	507 500	545 318
Langsiktige derivatinstrumenter	60 643	254 520	0	0	315 163	315 163
Kortsiktige derivatinstrumenter	7 461	9 346	0	0	16 857	16 857
Skyldige offentlige avgifter	0	0	0	16 071	16 071	16 071
Andre finansielle forpliktelser	0	0	0	69 182	69 182	69 182
Sum finansielle forpliktelser	68 104	263 916	0	1 267 754	1 599 774	1 677 915

Note 10 Virkelig verdi*Vurdering av virkelig verdi*

IFRS 13 krever presentasjon av virkelig verdimålinger pr. nivå med følgende nivåinndeling for måling av virkelig verdi:

- Nivå 1: Notert pris i et aktivt marked for en identisk eiendel eller forpliktelse
- Nivå 2: Verdsettelse basert på andre observerbare faktorer enten direkte (pris) eller

indirekte (utledet fra priser) enn notert pris (brukt i nivå 1) for eiendelen eller forpliktelsen

- Nivå 3: Verdsettelse basert på faktorer som ikke er hentet fra observerbare markeder (ikke observerbare forutsetninger)

Følgende tabell presenterer konsernets eiendeler og forpliktelser målt til virkelig verdi pr. 31.12.19:

Eiendeler pr. 31.12.2019	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Total
Rettigheter konsesjonskraft	0	0	80 517	80 517
Finansielle eiendeler tilgjengelig for salg	0	0	5 087	5 087
Langsiktige derivatinstrumenter	0	43 665	0	43 665
Sum eiendeler	0	43 665	85 604	129 268

Forpliktelser pr. 31.12.2019	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Total
Langsiktige derivatinstrumenter	0	171 914	0	171 914
Kortsiktige derivatinstrumenter	0	10 481	0	10 481
Sum forpliktelser	0	182 395	0	182 395

Tabellen nedenfor viser konsernets endringer i finansielle instrumenter klassifisert i nivå 3 i virkelig verdi hierarkiet pr. 31.12.19.

Eiendeler og forpliktelser målt til virkelig verdi basert på nivå 3	Finansielle eiendeler	Finansielle forpliktelser	Total
Inngående balanse 01.01.2019	83 662	0	83 662
Gevinst og tap innregnet over resultatet	-2 728	0	-2 728
Reklassifisering	4 669	0	4 669
Utgående balanse 31.12.2019	85 604	0	85 604

Sensitivitetsanalyse for vesentlige faktorer benyttet i målingen til virkelig verdi nivå 3	Pris +10 %	Pris -10 %
Kraftpris før skatt (konsesjonskraftrettighet)	12 956	-12 956

Følgende tabell presenterer konsernets eiendeler og forpliktelser målt til virkelig verdi pr. 31.12.18:

Eiendeler pr. 31.12.2018	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Total
Rettigheter konsesjonskraft	0	0	83 137	83 137
Finansielle eiendeler /EK-instrumenter	0	0	526	526
Langsiktige derivatinstrumenter	0	52 617	0	52 617
Sum	0	52 617	83 662	136 280

Forpliktelser pr. 31.12.2018	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Total
Langsiktige derivatinstrumenter	0	315 163	0	315 163
Kortsiktige derivatinstrumenter	0	16 857	0	16 857
Sum	0	332 020	0	332 020

Tabellen nedenfor viser konsernets endringer i finansielle instrumenter klassifisert i nivå 3 i virkelig verdi hierarkiet pr. 31.12.18.

Eiendeler og forpliktelser målt til virkelig verdi basert på nivå 3	Finansielle eiendeler	Finansielle forpliktelser	Total
Inngående balanse 01.01.2018	85 507	500 028	-414 520
Gevinst og tap innregnet over resultatet	-835	0	-835
Tilganger og avganger	-1 012	-500 028	499 016
Utgående balanse 31.12.2018	83 662	0	83 662

Sensitivitetsanalyse for vesentlige faktorer benyttet i målingen til virkelig verdi nivå 3	Pris +10 %	Pris -10 %
Kraftpris før skatt (konsesjonskraftrettighet)	13 446	-13 446

Virkelig verdi av finansielle instrumenter i nivå 1, som handles i aktive markeder er basert på markedspris på balansedagen. Et marked er betraktet som aktivt dersom markedskursene er enkelt og regelmessig tilgjengelige fra børs, handler, megler, næringsgruppering, prissettingstjeneste eller reguleringsmyndighet, og disse prisene representerer faktiske og regelmessige forekommende markedstransaksjoner på en armlengdes avstand. Markedsprisen som benyttes for finansielle eiendeler er gjeldende kjøpskurs, mens for finansielle forpliktelser benyttes gjeldende salgskurs. Disse instrumentene er inkludert i nivå 1.

Virkelig verdi av finansielle instrumenter i nivå 2, som ikke handles i et aktivt marked (for eksempel enkelte OTC derivater) bestemmes ved å bruke verdsettelsesmetoder. Disse verdsettelsesmetodene maksimerer bruken av observerbare data der det er tilgjengelig, og baserer seg minst mulig på konsernets egne estimater. Dersom alle vesentlige data som kreves for å fastsette virkelig verdi av et instrument er observerbare data, er instrumentet inkludert i nivå 2. Spesielle verdsettelsesmetoder som brukes til å verdsette finansielle instrumenter inkluderer;

- Notert markedspris eller handlerpris for tilsvarende instrumenter
- Virkelig verdi av rentebytteavtaler er beregnet som nåverdien av estimert fremtidig kontantstrøm basert på observerbare avkastningskurver.
- Virkelig verdi av forwardkontrakter i fremmed valuta er bestemt ved nåverdien av forskjellen mellom avtalt terminkurs og terminkursen for valutaen på balansedagen multiplisert med kontraktens volum i fremmed valuta. Ved beregning av nåverdi er det benyttet relevant rente på balansedagen.

I nivå 3 benyttes andre teknikker, slik som diskonterte kontantstrømmer, for å fastsette virkelig verdi på de resterende finansielle instrumentene. Målingen av finansielle instrumenter kategorisert i nivå 3 følger nedenfor:

Konsesjonskraftrettighet

For beregning av verdien på konsesjonskraftrettigheten benyttes estimert kraftvolum pr. år, markedsprisen på kraft gitt fra Nasdaq siste handelsdag i året, en estimert selvkostpris på konsesjonskraft, samt en diskonteringsrente på 5 %. Diskonteringsrenten er satt med bakgrunn i forventet avkastning innen vannkraftproduksjon i Norge. Markedspris på kraft gis for 10 år fram i tid. Et snitt av disse årene benyttes som markedspris i hele kalkulasjonsperioden. Både kraftpriser og rente er i realtid. Verdien beregnes til og med 2041, som er sammenfallende med lengden på underliggende avtale. Det henvises til note 10.

Ved beregning av verdi er det benyttet:	2019	2018
Euro kurs	9,86	9,95
Kraftpris, kr/MWh	382	351

Finansielle eiendeler – EK-instrumenter

Unoterte aksjer klassifisert som finansielle eiendeler måles til virkelig verdi basert på en estimert salgsverdi mellom uavhengige parter.

For regnskapsåret 2019 har det ikke skjedd endringer i virkelig verdi-målingen, som ville medført noen form for overgang mellom de ulike nivåene, og det har ikke forekommet overføringer inn eller ut av nivå 3.

Opplysninger om virkelig verdi for regnskapsposter som ikke måles til virkelig verdi:

Balansført verdi og virkelig verdi av langsiktige lån	Balansført verdi		Virkelig verdi	
	2019	2018	2019	2018
Obligasjonslån ¹	440 000	675 000	482 460	715 323
Gjeld til kredittinstitusjoner ²	322 576	0	306 080	0
Ansvarlig lån ²	507 500	507 500	490 661	545 318

¹ Virkelig verdi av obligasjoner er fastsatt på grunnlag av observerbare transaksjoner. Det vil være begrenset likviditet, samt usikkerhet ved avlesning av markedspris. Obligasjonsgjeld er derfor målt i henhold til nivå 3 i verdsettelseshierarkiet.

² Gjeld til kredittinstitusjoner og ansvarlig lån er verdsatt til nåverdien av framtidige diskonterte kontantstrømmer for forpliktelsene med forfallsstruktur

og markedsrente som for tilsvarende markedslån. Postene er dermed målt i henhold til nivå 3 i verdsettelseshierarkiet.

Virkelig verdi av finansielle eiendeler og forpliktelser tilsvarer balansført verdi ettersom virkningen av diskontering ikke er vesentlig.

Note 11 Regnskapsmessig sikring

Vardar er eksponert for risiko som er nærmere beskrevet i note 7 og 8. Ved innføring av standarden IFRS 9 har Vardar innført sikringsbokføring knyttet til konstantstrømsikring der det er en klar sammenheng mellom sikringsobjekt og sikringsinstrument som er kraftderivater.

Kraftprisrisiko:

For å avdempe den økonomiske risikoen konsernet er eksponert for gjennom endringer i kraftpriser, kan derivater inngås for sikring av kraftpris. Konsernet har ikke denne type kontrakter pr. årsslutt.

Valutarisiko:

Betydelig andel av løpende kraftinntekter knyttes til euro som valuta. Dette medfører risiko for konsernet knyttet til utviklingen av euro i forhold til norske kroner. Det er en klar sammenheng mellom sikringsobjektet som er kraftinntekter i euro, og sikringsinstrumentene som er valutaderivater.

Verdiendringer på sikringsderivater føres over utvidet resultat. Ved realisering omklassifiseres verdiendringene, og kraftsalg føres til sikringspris og

sikringskurs som forelå på de enkelte kontraktene ved innføring av sikringsbokføring.

Ineffektivitet måles løpende, og innregnes i resultatregnskapet under driftskostnader som verdiendringer. På grunn av at oppgjørsmøtene for de finansielle valutabytteavtalene er satt opp slik at betaling skjer midt i kvartalet vil det være naturlig at en viss mengde kraftinntekter vil mottas før, og en viss andel etter oppgjørsmøtene for valutabytteavtalene. Ineffektiviteten som oppstår på bakgrunn av forskjell i tidsverdi på kontantstrømmer fra sikringsobjekt og sikringsinstrumentet vil derfor forventes å bidra til en så uvesentlig ineffektivitet at denne er satt til 0. Mengden kraftinntekter i euro som er sikret er også vesentlig lavere enn forventet euro-inntekt fra kraftsalget, slik at det ikke skal være noe fare for ineffektivitet ved at mengden fra sikringsobjektet er lavere enn mengden fra sikringsinstrumentet over kvartalet. Ineffektivitet som kan oppstå på bakgrunn av kredittrisiko knyttet til finansiell motpart er også ansett for å ikke være til stede da alle valutabytteavtalene er inngått med Nordea som finansiell motpart.

Oversikt sikringsbokføring pr. 31.12.2019:

31.12.2019	Nominelt beløp	Balanseverdi	Linje i det finansielle regnskapet	Endringer i virkelig verdi benyttet for måling av ineffektivitet for perioden	
Valutabytteavtaler	372 046	-56 416	Derivat	-593	
	Endring i virkelig verdi benyttet for måling av ineffektivitet for perioden	Kontantstrøm-sikringsreserve	Endring i virkelig verdi benyttet for måling av ineffektivitet for perioden	Kontantstrøm-sikringsreserve	
Svært sannsynlig kraftsalg	-593	-1 103	222	-510	
31.12.2019	Akkumulert sikringsgevinst/tap ført over utvidet resultat	Ineffektivitet ført til resultatet	Linje i det finansielle regnskapet	Beløp reklassifisert fra utvidet resultat til resultat	Linje i det finansielle regnskapet
Svært sannsynlig kraftsalg	-1 103	-	Verdiendring sikringsinstrumenter	-593	Resultat etter skatt fra avviklet virksomhet

Oversikt sikringsbokføring pr. 31.12.2018:

31.12.2018	Nominelt beløp	Balanseverdi	Linje i det finansielle regnskapet	Endringer i virkelig verdi benyttet for måling av ineffektivitet for perioden
Valutabytteavtaler	440 547	-68 104	Derivat	222

	2018	2017		
	Endring i virkelig verdi benyttet for måling av ineffektivitet for perioden	Kontantstrøm-sikringsreserve	Endring i virkelig verdi benyttet for måling av ineffektivitet for perioden	Kontantstrøm-sikringsreserve
Svært sannsynlig kraftsalg	222	-510	0	-9 974

31.12.2018	Akkumulert sikringsgevinst/tap ført over utvidet resultat	Ineffektivitet ført til resultatet	Linje i det finansielle regnskapet	Beløp reklassifisert fra utvidet resultat til resultat	Linje i det finansielle regnskapet
Svært sannsynlig kraftsalg	-510	-	Verdiendring sikringsinstrumenter	-9 974	Resultat etter skatt fra avviklet virksomhet

Note 12 Salgsinntekter og energikjøp

2019	Vannkraft	Vindkraft	Fjernvarme	Ikke-allokert	Konsern
Spotpris	159 040	23 977	28 205		211 223
Fastpris			12 300		12 300
Konsesjons-, avtale- og erstatningskraft	31 141				31 141
Sertifikater og opprinnelsesgarantier	3 019	10 655			13 674
Salg av tjenester, øvrige	948	349	2 737	1 436	7 001
Eliminering	-948			814	-133
Sum inntekter	193 199	34 981	43 242	2 251	273 673
Kjøp kraft	-26 620	-151	-9 689		-36 460
Netto	166 580	34 830	33 553	2 251	237 213

2018	Vannkraft	Vindkraft	Fjernvarme	Ikke-allokert	Konsern
Spotpris	224 447	21 126	21 292		268 939
Fastpris			18 420		18 420
Konsesjons-, avtale- og erstatningskraft	31 086				31 086
Sertifikater og opprinnelsesgarantier	5 323	10 457			15 780
Salg av tjenester, øvrige	1 063	1 261	1 267	3 172	6 763
Eliminering	-1 063			-1 257	-2 320
Sum inntekter	260 855	32 844	40 980	1 915	336 595
Kjøp kraft	-58 010	602	-10 553		-67 961
Netto	202 845	33 446	30 427	1 915	268 633

Note 13 Driftsrelaterte verdiendringer

	2019	2018
Konsesjonskraftrettigheter	12 909	7 184
Finansiell kraftportefølje	-	0
Derivater, herunder valutaterminer	11 749	115 723
Sum verdiendringer	24 657	122 907
<i>Herav avvirket virksomhet</i>	-	115 501
Sum verdiendringer fra videreført virksomhet	24 657	7 406
Realiserte derivater	12 448	-
Verdiendringer over resultat	12 970	7 184
Verdiendringer over utvidet resultat	-760	222
Balanseført verdi		
Derivater, valutaterminer	-56 416	-68 104
Sum driftsrelaterte derivater	-56 416	-68 104

Konsesjonskraftrettigheter

Rettigheter konsesjonskraft er kjøp av Viken fylkeskommunes (tidl. Buskerud fylkeskommune) rett til sekundæruttak av konsesjonskraft for en periode på

40 år, gjeldende fra og med 2001. Volumet var på 73 GWh i 2019, og varierer fra år til år med kommunene Hol og Nore og Uvdal sitt behov for kraft.

Balanseført verdi konsesjonskraftrettigheter	2019	2018
Balanseført verdi 01.01.	83 137	83 972
Realisert	-15 528	-8 019
Verdiendring	12 909	7 184
Balanseført verdi 31.12.	80 517	83 137

Note 14 Lønnskostnader og godtgjørelser

	2019	2018
Lønn	15 766	14 834
Godtgjørelse til styret	769	749
Arbeidsgiveravgift	2 917	2 792
Pensjonskostnader	2 784	8 592
Andre personalkostnader	368	406
Aktiverte lønnskostnader	-1 289	-1 464
Sum lønns- og personalkostnader	21 316	25 908
Gjennomsnittlig antall årsverk	12	12

Ytelser til ledende ansatte 2019	Fastlønn	Andre ytelser	Pensjonskostnad	Lån fra selskapet
Thorleif Leifsen, konsernsjef ¹⁾	1 566	197	285	0
Robert Olsen, konsernsjef ²⁾	1 519	162	917	0
Iren Bogen, økonomisjef	1 758	141	580	0
Kristin Ankile, direktør Vindkraft Norge/Sverige	1 348	23	297	250
Godtgjørelse til styret og revisjonsutvalget 2019				
Styreleder				221
Styrets nestleder				166
Tre styremedlemmer ³⁾				365
Godtgjørelse til revisjonsutvalget				17
Sum				769

¹⁾ Konsernsjef fram til 09.04.2019, da han fratrådte pga. sykdom

²⁾ Konsernsjef fra og med 09.04.2019, innleid fra Skagerak Energi fra 10.09.2018 fram til tiltredelse.

³⁾ Det er utbetalt TNOK 122 til hver av disse medlemmene.

Revisor	2019	2018
Kostnadsført godtgjørelse til konsernrevisor fordeler seg slik eksklusiv mva.:		
-lovpålagt revisjon	775	727
-andre attestasjonstjenester	11	31
-skatterådgivning	75	126
-annen bistand	285	409
Sum godtgjørelse til konsernrevisor	1 147	1 293
Kostnadsført godtgjørelse til andre revisorer fordeler seg slik eksklusiv mva.:		
-lovpålagt revisjon	106	79
-skatterådgivning	0	0
-annen bistand	0	0
Sum godtgjørelse til andre revisorer	106	79

Vardars lønnspolicy er å tilby konkurransedyktige betingelser, men ikke være lønnsledende. Styret fastsetter lønn til konsernsjef, med bakgrunn i generell lønnsutvikling, lederlønnsutvikling i bransjen og prestasjoner. Lønnsjustering er 1. juli hvert år.

Godtgjørelse til øvrige ledende ansatte i konsernet behandles og avgjøres av konsernsjef. I forbindelse med fastsettelse av godtgjørelse til den enkelte skal det vurderes generell lønnsutvikling for tilsvarende stillinger, lønnsutvikling i andre selskaper Vardar har eierposisjoner i, samt den enkelte ansattes prestasjoner i forhold til forventninger. Virkningstidspunkt for eventuell lønnsjustering er enten 1. juli eller 1. november. Lederlønnspolitikken som er beskrevet ovenfor er den som har vært effektiv i 2019 og det er også denne som vil bli lagt til grunn i det kommende regnskapsår.

Når det gjelder tilleggsytelser utover ordinær lønn, omfattes alle ansatte i Vardar konsern av en ytelsesbasert pensjonsordning. Videre har samtlige ansatte kollektiv ulykkesforsikring og gruppelevsforssikring. Konsernsjef og økonomisjef har i tillegg en driftspensjonsavtale som gir rett til en samlet pensjon tilsvarende 12G når det inkluderes ytelser fra folketrygden og bedriftens tjenestepensjon. Konsernsjef har rett til uttak av alderspensjon fra

selskapet fra fylte 65 år. Konsernsjef og økonomisjef har en fri bilordning innenfor en kostpris som tilsvarer henholdsvis TNOK 700 / TNOK 500 for 2019.

Videre dekkes telefon/mobiltelefon, 1–2 avisabonnement, samt internett for hjemmekontor av arbeidsgiver for alle ledende ansatte.

Ledende ansatte har en ordning med kombinasjon av etterlønn og lønnsgaranti som økonomisk sikkerhet i forbindelse med avslutning av arbeidsforholdet. For konsernsjef innebærer dette en etterlønn på 12 måneder. For øvrige ledende ansatte er totalrammen 18 måneder. Det er bare ved arbeidsgivers avslutning av arbeidsforholdet eller ved omfattende strukturelle endringer at disse ordningene kan komme til anvendelse.

Vardar har ytt lån til noen ledende ansatte som forrentes etter den rente som Stortinget fastsetter for lån fra arbeidsgiver.

Ansatte i Vardar deltar i styret i datterselskaper. Det betales ikke styrehonorar for slikt engasjement.

Det foreligger ikke andre tilleggsytelser til ledende ansatte og heller ingen variable elementer i godtgjørelsen.

Note 15 Pensjoner

Morselskapet og datterselskaper i konsernet som er hjemmehørende i Norge, er pliktig å ha tjenestepensjonsordning etter lov om obligatorisk tjenestepensjon. Pensjonsordningen tilfredsstiller kravene i denne lov.

Konsernet har ytelsesbasert ordning basert på forventet sluttlønn som gir medlemmene i ordningen garantert nivå på utbetalingene ut levetiden, og er forsikret gjennom Buskerud fylkeskommunale

Pensjonskasse, som med virkning fra og med 01.01.2020 er en del av Viken pensjonskasse. Ordningen omfatter 78 ansatte og tidligere ansatte, og inkluderer også AFP. Det forventes ikke oppgjør av ordningen de nærmeste 12 månedene.

I tillegg har konsernet en usikret driftspensjonsavtale for konsernsjef og økonomisjef. Denne er nærmere beskrevet i note 14.

	2019		2018	
	Sikret ordning	Usikret ordning	Sikret ordning	Usikret ordning
<i>Pensjonskostnad</i>				
Årets pensjonskostnad	2 612	2 452	2 566	2 237
<i>Pensjonsforpliktelse</i>				
Beregnete pensjonsforpliktelser	76 606	29 365	76 826	19 877
Pensjonsmidler (til markedsverdi)	-71 859	0	-62 839	0
Arbeidsgiveravgift	556	4 140	1 972	2 803
Netto pensjonsforpliktelser i balansen	15 303	33 505	15 959	22 680
<i>Økonomiske forutsetninger;</i>	2019		2018	
Diskonteringsrente	2,30 %		2,60 %	
Årlig lønnsvekst	2,25 %		2,75 %	
Årlig vekst i folketrygdens grunnbeløp	2,00 %		2,50 %	
Årlig pensjonsregulering	1,25 %		1,75 %	
Antatt langsiktig avkastning	2,30 %		2,60 %	
Forutsetning for dødelighet	K2013		K2013	

Ved beregning av pensjonskostnad og netto pensjonsforpliktelse er en rekke forutsetninger lagt til grunn. Diskonteringsrenten er fastsatt på grunnlag av obligasjoner med fortrinnsrett (OMF). Lønnsøkning, pensjonsregulering og G-regulering er basert på

Regnskapsstiftelsens anbefaling, og en forventet langsiktig inflasjon på 1,5 %. Risikotabellen for dødelighet, K2013, er basert på beste estimat for populasjonen i Norge.

Endringene i den ytelsesbaserte pensjonsforpliktelsen i løpet av året:	2019	2018
Pensjonsforpliktelse 1. januar	94 403	91 304
Nåverdien av årets pensjonsopptjening	3 761	3 638
Rentekostnad	2 514	2 193
Estimatendringer	1 081	84
Utbetalte ytelser	-2 706	-2 816
Pensjonsforpliktelse 31.12	99 054	94 403
<i>Endring i pensjonsmidlenes virkelige verdi:</i>	2019	2018
Virkelig verdi på pensjonsmidler pr. 1. januar	68 195	73 581
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	1 634	1 579
Estimatendringer	-5 355	-7 804
Totale tilskudd	4 059	3 654
Totale utbetalinger fra fond	-2 706	-2 816
Virkelig verdi på pensjonsmidler pr. 31.12	65 826	68 195
Faktisk avkastning på pensjonsmidler	2,20 %	2,53 %
<i>Aktiva allokering pensjonsmidler;</i>		
Investering som holdes til forfall	0,00 %	0,00 %
Utlån og fordringer	2,50 %	2,10 %
Aksjer og andeler	37,30 %	32,60 %
Obligasjoner og andre verdipapirer med fast avkastning	60,20 %	65,30 %
<i>Netto pensjonskostnad fremkommer på følgende måte:</i>		
Nåverdi av årets pensjonsopptjening	3 761	3 638
Rentekostnad	2 480	2 160
Forventet avkastning på pensjonsmidler	-1 651	-1 589
Arbeidsgiveravgift	475	594
Sum pensjonskostnad	5 065	4 803

Sensitivitet i beregningen av pensjonsforpliktelsen ved endring i forutsetningene:

Sensitivitetsanalysen er utarbeidet ved å endre en av de aktuarielle forutsetningene og samtidig holde de øvrige forutsetningene uendret. Faktiske resultater kan i vesentlig grad avvike fra disse estimatene.

Tabellen viser brutto pensjonsforpliktelse og endring i aktuarielle gevinster som føres over utvidet resultat ved endring av forutsetningene med +/- 1 %.

Endring i prosentpoeng	Diskonteringsrente		Årlig lønnsvekst		Årlig pensjonsregulering	
	+ 1 %	- 1 %	+ 1 %	- 1 %	+ 1 %	- 1 %
Pensjonsforpliktelse	-14 %	17 %	17 %	-14 %	10 %	-9 %
Periodens netto pensjonskostnad	-20 %	27 %	26 %	-20 %	12 %	-10 %

Risikovurdering

Gjennom ytelsesbaserte ordninger er konsernet påvirket av en rekke risikoer som følge av usikkerhet i forutsetninger og fremtidig utvikling. De mest sentrale risikoene er beskrevet her:

Forventet levetid

Konsernet har påtatt seg en forpliktelse til å utbetale pensjon for de ansatte livet ut. Således vil en økning i forventet levealder blant medlemsmassen medføre en økt forpliktelse for selskapet.

Avkastningsrisiko

Konsernet blir påvirket ved en reduksjon i faktisk avkastning på pensjonsmidlene, som vil medføre økt

forpliktelse for selskapet, da avkastning på midlene ikke er tilstrekkelig for å innfri forpliktelsen.

Inflasjon- og lønnsvekstrisiko

Konsernets pensjonsforpliktelse har risiko knyttet til både inflasjon og lønnsutvikling, selv om lønnsutvikling er nært knyttet til inflasjonen. Høyere inflasjon og lønnsutvikling enn hva som er lagt til grunn i pensjonsberegningene, medfører økt forpliktelse for konsernet. Vektet gjennomsnittlig durasjon på konsernets pensjonsforpliktelse pr. 31.12.2018 er 14,91 år, og har følgende forventede forfallsstruktur:

	Beløp	Prosent av brutto pensjonsforpliktelse
Under 1 år	3 643	3,68 %
1-2 år	3 741	3,78 %
2-3 år	3 744	3,78 %
3-4 år	3 706	3,74 %
Mer enn 5 år	84 220	85,02 %
Totalt	99 054	100,00 %

Note 16 Andre driftskostnader

	2019	2018
Produksjonskostnader	39 045	34 009
Leiekostnader	196	568
Konsulentonorarer	5 603	15 374
Reisekostnader	441	731
Eiendomsskatt	13 577	13 231
Markedsføring	94	73
Vedlikehold	4 339	3 942
Andre driftskostnader	4 764	5 806
Sum andre driftskostnader	68 057	73 734

Note 17 Finansielle poster

	2019	2018
Renteinntekter	33 692	10 324
Finansielle verdiendringer	0	15 762
Agio	11 774	67 819
Andre finansinntekter	0	0
Sum finansinntekter	45 467	93 905
Rentekostnader	78 617	109 047
Disagio	30 971	38 090
Andre finanskostnader	1 782	903
Nedskrivning av finansielle anleggsmidler	4 895	4 118
Verdiendringer på rentederivater	10 579	0
Sum finanskostnader	126 842	152 160
Sum finansposter	-81 375	-58 254

Note 18 Skatt

	2019	2018
Skattekostnad		
Betalbar skatt	43	25
Betalbar grunnrenteskatt	28 551	46 078
Endring utsatt skatt	21 419	59 963
Endring utsatt skatt over utvidet resultat	-51	139
Endring utsatt skatt fra avvirket virksomhet	0	-22 925
Endret ligning	-5 606	28
Sum skattekostnad	44 358	83 308

Skatten på resultat før skatt avviker fra det beløpet som hadde fremkommet dersom konsernets gjennomsnittlige skattesats hadde vært benyttet.

Differansen er forklart som følger:	2019	2018
Skatt etter nominell sats*	47 764	50 804
Grunnrenteskatt	28 551	46 078
Skatt på utdeling fra datterselskap	516	844
Resultat tilknyttet selskap/felles kontrollert virksomhet	-38 014	-27 566
Endring skattesats	-841	4 702
Skattefrie inntekter hvor skatt er ved utdeling og ikke fradragberettigede kostnader	-5 606	8 445
Sum skattekostnad	44 358	83 308

*Som følge av at konsernet opererer i flere land, er skatt beregnet med ulike nominelle satser, herunder 21,4 % i Sverige og 22 % i Norge.

Resultat før skattekostnad	217 350	110 920
Gjennomsnittlig skattesats	20,41 %	52,27 %
Betalbar skatt i balansen fremkommer slik:	2019	2018
Betalbar skatt	0	25
Betalbar grunnrenteskatt	28 551	46 078
Betalbar naturressursskatt	8 879	9 095
Sum betalbar skatt i balansen	37 430	55 198

Utsatt skatt nettoføres når konsernet har en juridisk rett til å motregne utsatt skattefordel mot utsatt skatt ved oppgjør og dersom den utsatte skatten er til

samme skattemyndighet. Følgende beløp har blitt nettoført:

Utsatt skatt i balansen	2019	2018
Utsatt skattefordel		
Utsatt skattefordel som reverseres senere enn 12 måneder	128 463	141 769
Utsatt skattefordel som reverseres innen 12 måneder	0	1 875
Sum	128 463	143 644
Utsatt skatt		
Utsatt skatt som reverseres senere enn 12 måneder	184 885	178 646
Utsatt skatt som reverseres innen 12 måneder	0	0
Sum	184 885	178 646
Sum netto utsatt skattefordel	56 422	35 002
Endring i balanseført utsatt skatt:	2019	2018
Balanseført verdi 1. januar	35 002	-24 961
Resultatført i perioden	21 267	11 710
Endring utsatt skatt over utvidet resultat	51	139
Utsatt skatt fra avhendet virksomhet	0	48 252
Valutaomregning	102	-138
Balanseført verdi 31. desember	56 422	35 002

Endring i utsatt skattefordel og utsatt skatt:

	Driftsmidler og immaterielle eiendeler	Fordringer	Derivater og andre rettigheter	Underskudd til fremføring	Pensjoner	Sum
Utsatt skattefordel						
Pr 1. januar 2018	6 714	2 618	94 153	80 136	6 721	190 341
Resultatført i perioden	46 768	-744	-32 684	-13 557	1 775	1 556
Skatt innregnet i utvidet resultat	-48 252	0	0	-6	5	-48 253
Pr 31. desember 2018	5 229	1 875	61 469	66 573	8 501	143 644
Resultatført i perioden	-2 467	-1 875	-31 115	20 174	255	-15 028
Skatt innregnet i utvidet resultat	0	0	167	-102	-218	-153
Pr 31. desember 2019	2 763	0	30 521	86 645	8 538	128 463

	Fin. Anleggsmidler	Gevinst og tapskonto	Derivater og rettigheter	Driftsmidler og imm. eiendeler	Sum
Utsatt skatt					
Pr 1. januar 2018	14 861	210	0	150 310	165 379
Resultatført i perioden	-4 946	-49	0	18 263	13 268
Skatt innregnet i utvidet resultat	0	0	0	0	0
Pr 31. desember 2018	9 915	160	0	168 673	178 646
Resultatført i perioden	-848	-32	0	7 120	6 240
Skatt innregnet i utvidet resultat	0	0	0	0	0
Pr 31. desember 2019	9 067	128	0	175 693	184 885

Utsatt skatt og utsatt skattefordel er presentert netto i balansen. Som følge av at konsernet opererer i flere land, er utsatt skatt beregnet med ulike nominelle satser, herunder 21,4 % i Sverige, og 22 % i Norge.

Det er avsatt grunnrenteskatt på midlertidige forskjeller knyttet til driftsmidler i kraftproduksjon på 37 %.

Note 19 Immaterielle eiendeler

2019		Fall- rettigheter	Konsesjons- rettigheter	Sum
Balanseført verdi 01.01.19		3 142	18 833	21 975
Årets avskrivninger		0	-1 345	-1 345
Balanseført verdi 31.12.19		3 142	17 488	20 630
Pr. 31. desember 2019				
Anskaffelseskost		3 142	26 905	30 045
Akkumulerte avskrivninger		0	-9 416	-9 416
Balanseført verdi 31.12.18		3 142	17 488	20 630
Levetid		Ubestemt	20 år	
Avskrivningsmetode			Lineær	
2018				
	Goodwill	Fall- rettigheter	Konsesjons- rettigheter	Sum
Balanseført verdi 01.01.18	55 032	3 142	381 849	440 022
Omregningsdifferanser	604	0	3 969	4 573
Avgang	-55 636	0	-365 639	-241
Årets avskrivninger	0	0	-1 345	-23 262
Balanseført verdi 31.12.18	0	3 142	18 833	21 975
Pr. 31. desember 2018				
Anskaffelseskost	98 149	3 142	26 905	128 196
Akkumulerte avskrivninger	0	0	-8 070	-8 070
Avgang	-98 149	0	0	-98 149
Balanseført verdi 31.12.18	0	3 142	18 833	21 975
Levetid	Ubestemt	Ubestemt	20 år	
Avskrivningsmetode			Lineær	

De balanseførte konsesjonsrettighetene og goodwill var knyttet til vindkraftanlegg i Baltikum. Denne virksomheten ble realisert i 2018, og gjenværende immaterielle eiendeler er knyttet til kraftanleggene Usta og Nes (segmentet Vannkraft) gjennom fallrettigheter og avtalekraft, klassifisert som konsesjonsrettighet.

Det gjennomføres årlig en ekstern verdivurdering fra en uavhengig tredjepart, hvor hvert enkelt segment verdsettes. Vurderingene har blitt gjort siden årsregnskapet 2010, og alle beregninger har vist at verdien på kraftverkene Usta og Nes ligger betydelig over bokførte verdier. Det er derfor ikke identifisert noen nedskrivningsindikatorer og følgelig ikke foretatt egne nedskrivningsvurderinger av disse eiendelene.

Note 20 Varige driftsmidler

2019	Driftsløsløse, maskiner, inventar mv.	Fjernvarme- anlegg	Vindkraft- anlegg	Vannkraft- anlegg	Anlegg under utførelse	Bruks- rettighet	Sum
Balansført verdi 31.12.18	593	257 051	193 857	593 673	17 181	0	1 062 356
Implementering av IFRS 16, se note 28						24 297	24 297
Balansført verdi 01.01.19	593	257 051	193 857	593 673	17 181	24 297	1 086 653
Tilgang	2 143	8 191	0	0	26 837	0	37 171
Avgang	-435	0	0	0	0	0	-435
Årets avskrivninger	-322	-12 402	-9 209	-10 081	0	-1 518	-33 532
Omregningsdifferanser	0	0	-5 270	0	0	0	-5 270
Balansført verdi 31.12.19	1 980	253 093	179 378	583 592	43 766	22 779	1 084 588
Anskaffelseskost	2 541	392 123	288 187	719 184	43 766	24 297	1 457 547
Akkumulerte avskrivninger	-561	-115 777	-61 096	-135 592	0	-1 518	-314 544
Akkumulerte nedskrivninger	0	-23 253	-47 714	0	0	0	-70 967
Balansført verdi 31.12.19	1 980	253 093	179 378	583 592	43 766	22 779	1 084 588
Avskrivningsprosent	10-30 %	1,7 -10 %	4-5 %	0,7-2,5 %		4-18 %	
Avskrivningsmetode	Lineær	Lineær	Lineær	Lineær		Lineær	

Nedskrivningstest for varige driftsmidler

Med bakgrunn i volatile kraftpriser foretas det en nedskrivningstest for balansførte verdier på driftsmidler i forhold til beregnede markedsverdier med tanke på eventuelle behov for nedskrivning. Nedskrivningstesten gjennomføres for varige driftsmidler i segmentene Vindkraft og Fjernvarme, foretatt for hver kontantstrømgenererende enhet. For Vannkraft og Glitre Energi viser eksterne rapporter betydelige merverdier utover bokførte verdier. Benyttede forutsetninger er som følger:

Budsjett- og prognoseforutsetninger

Nedskrivningstesten er basert på bruksverdi, hvor fremtidige kontantstrømmer i en periode på 25 års levetid for de enkelte vindparkene ligger til grunn for bruksverdien. Bakgrunnen for beregningsperioden er historisk erfaring fra våre vindparker og at turbinleverandører tilbyr drifts- og vedlikeholdsavtaler i inntil 25 år. For segmentet fjernvarme er det lagt til grunn en evigvarende kontantstrøm, da det er definert en svært lang levetid for anleggene og anleggene også er vurdert å inneha alternative bruksområder. Nivå på og utvikling i kraftprisen er sentral for lønnsomheten. Det er lagt til grunn markedspris pr. 31.12.2019 for kraft og elsertifikater, i tillegg til langsiktige prisprognoser fra analysebyrå. Normalproduksjon for vind er beregnet fra eksterne uavhengige konsulenter med bakgrunn i vindturbin, parkens layout, beliggenhet og historiske data.

Diskonteringsrente

Diskonteringsrenten som benyttes tar utgangspunkt i konsernets kapitalkostnad, basert på et veid

Sensitivitet verdiendringer:

	Rente + 0,5 %	Benyttet rente/pris	Kraftpris -10 %
Fjernvarme	0	-	0
Vindkraft	-6 175	-	-27 161

gjennomsnitt av avkastningskrav for egen- og fremmedkapital (WACC) for konsernet. Egenkapitalavkastningskravet er satt utfra avkastningskravet til tilsvarende investeringer, og fremmedkapitalavkastningskravet estimeres ut fra langsiktig risikofri rente tillagt en kredittmargin utledet av konsernets langsiktige lånerenter. Diskonteringsrenten justeres for antatt gjeldsgrad og forretningsrisiko for de enkelte kontantgenererende enhetene. Det er benyttet en diskonteringsrente etter skatt for fjernvarme- og vindkraftvirksomheten på 6,0 %:

Oppsummering av forutsetninger

Beregningsperiode: 2019 - 2041/evigvarende

Diskonteringsrente: 6,0 %

Andre forutsetninger: Produksjonsvolum beregnet av uavhengige firma, kraftpriser fra eksternt analysefirma og markedspriser, konsumprisindeks på 2,5 %

Alle beregningene viser at verdiene ligger over bokførte verdier, og det er derfor ikke identifisert behov for nedskrivninger av varige driftsmidler i regnskapet for 2019.

Siden verdiberegningene bygger på forventninger om utvikling i markedspris på kraft og elsertifikater, vil verdiene være følsomme for endringer i kraftprisene. Verdiene i vindkraft er fullt eksponert for endringer i markedspris. Segmentet fjernvarme er eksponert for endringer i pris på alternative energikilder. Sensitivitetsanalyser for verdiendring på porteføljenivå pr. segment er vist i følgende tabell, der endringen brukes for hele kalkulasjonsperioden:

Balanseverdier pr. 31.12.2018:

2018	Driftsløsøre, maskiner, inventar mv.	Fjernvarme- anlegg	Vindkraft- anlegg	Vannkraft- anlegg	Anlegg under utførelse	Sum
Balanseført verdi 31.12.17	2 393	263 600	3 301 212	603 754	38 460	4 209 422
Tilgang	26	5 772	982	0	11 737	18 517
Avgang	-1 502	0	-3 003 451	0	-32 051	-3 037 005
Årets avskrivninger	-281	-12 320	-8 036	-10 081	0	-30 719
Omregningsdifferanser	-43	0	-69 815	0	-966	-97 860
Balanseført verdi 31.12.18	593	257 051	193 857	593 673	17 181	1 062 355
Avskrivningsprosent	10-30 %	1,66 -10 %	4-5 %	0,66-2,5 %		
Avskrivningsmetode	Lineær	Lineær	Lineær	Lineær		

Note 21 Investering i felleskontrollert driftsordning

Tabellen under viser konsernets investeringer i felleskontrollerte driftsordninger. Konsernet innregner deres relative andel av eiendeler, forpliktelser, inntekter og kostnader.

Eiendel	Land	Virksomhet	Eierandel	Stemmeandel
Usta	Norge	Kraftverk	2/7	2/7
Nes	Norge	Kraftverk	2/7	2/7

Kraftverkene Usta og Nes i Hallingdal, er egne enheter hvor det er felles drift gjennom en kontraktsfestet avtale mellom tre parter. Et av eierselskapene står for løpende drift og får refundert øvrige driftsutgifter fra de øvrige deltakerne. Produsert kraftmengde, med unntak av konsesjonskraft, disponeres av de ulike eierne basert på deres

respektive eierandeler. Avtalen mellom partene indikerer at de har felles kontroll av driften i kraftverkene. Hver av partene har kontroll på kraftmengden, som er den relevante aktivitet for den finansielle avkastningen. På bakgrunn av dette er kraftverkene Usta og Nes vurdert til å være en felleskontrollert driftsordning.

Note 22 Investeringer i felleskontrollert virksomhet og tilknyttede selskaper

2019	Anskaffet	Forretnings- kontor	Eierandel	Stemmeandel	Anskaffelses- kost
Felleskontrollert virksomhet i Vardar AS					
Glitre Energi AS	1999	Drammen	50,0 %	50,0 %	611 442
Tilknyttede selskaper i Vardar AS					
Follum Energisentral AS	2008	Hønefoss	50,0 %	50,0 %	75
Sunly Innovation OÜ	2009	Estland	34,9 %	34,9 %	8 943
Tilknyttede selskaper i Vardar Boreas AS					
Kvalheim Kraft DA	2001	Drammen	50,0 %	50,0 %	36 775
Zephyr AS	2006	Sarpsborg	25,0 %	25,0 %	0

	Inngående balanse 01.01.19	Årets resultat- andel	Nedskr/ utbytte/ andre endringer	Utgående balanse 31.12.19
Felleskontrollert virksomhet i Vardar AS				
Glitre Energi AS ¹⁾	1 586 213	278 705	-72 292	1 792 626
Tilknyttede selskaper i Vardar AS				
Follum Energisentral AS	118	0	-118	0
Sunly Innovation OÜ	0	0	3 732	3 732
Tilknyttede selskaper i Vardar Boreas AS				
Kvalheim Kraft DA	67 856	5 725	-9 625	63 956
Zephyr AS	14 234	9 505	-11 250	12 489
Regnskapsført 31.12.2019	1 668 420	293 935	-89 552	1 872 803

¹⁾Andre endringer omfatter Vardars andel av Glitre Energis totalresultat samt mottatt utbytte på TNOK 71 912.

Sammendrag av finansiell informasjon for Glitre Energi konsern basert på 100 % tall:

	2019	2018
Resultatposter		
Driftsinntekter	1 941 733	1 928 012
Avskrivninger	173 041	165 270
Renteinntekter	2 004	2 159
Rentekostnader	15 764	15 764
Skattekostnad	312 830	339 449
Majoritetens andel av totalresultat	557 409	-8 156
Majoritetens andel av årsresultat	315 124	239 705
Konsernets andel av årsresultat	157 562	119 853
Eiendeler		
Omløpsmidler	724 571	916 183
Anleggsmidler	9 793 807	9 523 185
Kontanter og kontantekvivalenter	224 586	102 671
Gjeld		
Kortsiktig gjeld	1 437 359	1 166 380
Langsiktig gjeld	4 783 021	5 438 072
Kortsiktige finansielle forpliktelser	116 934	243 481
Langsiktige finansielle forpliktelser	127 494	267 869
Egenkapital		
Majoritetens andel av egenkapital	3 585 251	3 172 425
Konsernets andel av egenkapital	1 792 625	1 586 213

Det foreligger ingen betingede forpliktelser eller avgitte tilsagn relatert til Glitre Energi AS.

Note 23 Ansvarlige utlån og andre langsiktige fordringer med forfall senere enn ett år

2019	Hovedstol	Rente- inntekt	Gjennomsnitts- rente
Ansvarlige lån			
Glitre Energi AS	125 000	5 488	4,39 %
Sum ansvarlige utlån	125 000	5 488	
Andre utlån			
Øvrige, herunder lån til ansatte ¹	850	22	2,20 %
Sum andre langsiktige fordringer	850	23	

¹ Lån til ansatte er sikret gjennom ansettelsesforholdet.
Alle lån er gitt i norske kroner

2018	Hovedstol	Rente- inntekt	Gjennomsnitts- rente
Ansvarlige lån			
Glitre Energi AS	125 000	5 488	4,39 %
Sum ansvarlige utlån	125 000	5 488	
Andre utlån			
Sunly Innovation OÜ ¹	0	0	0,00 %
Øvrige, herunder lån til ansatte ²	1 750	41	2,10 %
Sum andre langsiktige fordringer	1 750	41	

¹ Lån på TNOK 7 977 er nedskrevet til NOK 0 pr. årsslutt.

² Lån til ansatte er sikret gjennom ansettelsesforholdet.
Alle lån er gitt i norske kroner

Note 24 Varer

Varelageret består av briketter, olje, flis og pellets. Lageret er oppført til anskaffelseskost. Beholdning i

vannmagasin er ikke balanseført. Konsernet eier 2/7 av kapasiteten for kraftverkene Usta og Nes.

	2019	2018
Råvarer	3 039	1 647
Sum varer	3 039	1 647
Fyllingsgrad	66,3 %	60,3 %
GWh (kapasitet 3451 GWh)	860	838

Note 25 Kundefordringer, forskuddsbetalinger og andre fordringer

	2019	2018					
Kundefordringer	7 502	5 801					
Avsetning for tap	-137	0					
Netto kundefordringer	7 365	5 801					
Forskuddsbetalinger	947	128 654					
Opptjente inntekter	32 871	17 281					
Fremførbar naturressursskatt	123 342	112 880					
Andre fordringer	9 013	16 448					
Sum kundefordringer, forskuddsbetalinger og andre fordringer	173 538	281 064					
Aldersfordeling kundefordringer:							
	Ikke forfalt eller nedskrevet	<30 dager	30-60 dager	Forfalt 61-90 dager	91-120 dager	>120 dager	Totalt
År							
2019	5 672	1 515	117	20	2	39	7 365
2018	4 990	804	2	0	5	0	5 801

Note 26 Kontanter og kontantekvivalenter

I kontantstrømoppstillingen omfatter kontanter og kontantekvivalenter følgende:	2019	2018
Bankinnskudd	63 693	688 293
Skattetrekkmidler og andre bundne bankinnskudd	853	797
Depotkonto	9 088	0
Sum	73 633	716 050

Vardar har en trekkrettighet på 50 millioner kroner i Nordea. Beløpet på depotkonto benyttes i forbindelse med oppgjør og sikkerhetstillelse ovenfor Esett og Nasdaq. Trukket beløp av trekkrammen pr. 31.12.19

er MNOK 0. Kredittrammen bevilges for ett og ett år av gangen, vanligvis på slutten av hvert år. Det er dermed en kortsiktig fasilitet.

Note 27 Aksjekapital og aksjonærinformasjon

	Antall	Pålydende	Aksjekapital	Overkursfond	Sum
A-aksjer	496	5 420	2 688	3 489	6 177
B-aksjer	49 054	5 420	265 873	345 011	610 884
Totalt	49 550		268 561	348 500	617 061

Aksjeklasse B har ikke stemmerett eller rett til utbytte.

	Aksje- klasse	Antall	Eierandel
Buskerud fylkeskommune	A	496	1,00 %
Drammen	B	7 863	15,87 %
Lier	B	6 441	13,00 %
Kongsberg	B	5 921	11,95 %
Ringerike	B	5 739	11,58 %
Nedre Eiker	B	4 930	9,95 %
Røyken	B	3 973	8,02 %
Øvre Eiker	B	3 954	7,98 %
Hurum	B	2 924	5,90 %
Modum	B	1 737	3,51 %
Sigdal	B	1 128	2,28 %
Hole	B	922	1,86 %
Flesberg	B	554	1,12 %
Ål	B	471	0,95 %
Hol	B	461	0,93 %
Gol	B	442	0,89 %
Krødsherad	B	373	0,75 %
Nes	B	353	0,71 %
Rollag	B	309	0,62 %
Nore og Uvdal	B	265	0,53 %
Hemsedal	B	191	0,39 %
Flå	B	103	0,21 %
Sum		49 550	100,00 %

Med virkning fra og med 01.01.2020 er Buskerud fylkeskommune en del av Viken fylkeskommune. Fra samme dato har selskapet (Vardar AS) overtatt tidligere A-aksjer (496 stk.) og aksjeklassene er slettet. Det vil si alle aksjer er likestilt.

Resultat pr. aksje

Ordinært resultat pr. aksje er beregnet som forholdet mellom årsresultat som tilfaller aksjeeierne og vektet gjennomsnittlig utestående ordinære aksjer gjennom regnskapsåret.

	2019	2018
Morselskapets andel av årsresultatet	172 992	780 784
Antall aksjer 1.1.	496	496
Antall aksjer 31.12.	496	496
Resultat pr. aksje	349	1 574
Herav resultat pr. aksje fra avviklet virksomhet	0	1 328
Herav resultat pr. aksje fra videreført virksomhet	349	246

Note 28 Leieavtaler

Generell informasjon

Avtalene som i det vesentligste vil påvirke regnskapsføringen av leieforpliktelser og bruksrettigheter etter IFRS 16 er avtaler om leie av eiendom i forbindelse med investeringer i vindparker og leie av kontorlokaler.

Den vektede årlige diskonteringsrenten som er benyttet er 6 %.

Avstemming av leieforpliktelsene fra IAS 17 til IFRS 16	
IAS 17 ikke balanseførte operasjonelle leieforpliktelser per 31.12.2018	42 328
Kortsiktige leieavtaler på eiendeler med lav verdi	-33
Nominelle leieforpliktelser per 01.01.2019	42 295
Diskonteringseffekt fra den marginale lånerenten	-17 998
Leieforpliktelser per 01.01.2019 under IFRS 16	24 297
Bruksretteiendeler per 01.01.2019 under IFRS 16	24 297

Implementeringen av IFRS 16 hadde ingen effekt på egenkapitalen per 01.01.2019.

Vardar som leietaker	Kontorbygninger	Landrettigheter	Kjøretøy/utstyr	Sum
Balanseførte verdier per 01.01.	2 940	20 556	800	24 297
Avskrivninger	-441	-963	-114	-1 518
Balanseførte verdier per 31.12	2 500	19 594	686	22 779

Beløp resultatført i resultatregnskapet	2019
Utgifter knyttet til leieavtaler på eiendeler med lav verdi ¹⁾	-21
Avskrivninger fra bruksretteiendeler ²⁾	-1 518
Rentekostnader på leieforpliktelser	-1 458
¹⁾ presentert som andre driftskostnader	
²⁾ presentert som avskrivninger	

Beløp som er innregnet i kontantstrømpoppstillingen	
Kontantutbetaling for leieforpliktelsens hovedstol	-747
kontantutbetaling for leieforpliktelsens rentedel	-1 457
Sum kontantutbetaling for leieforpliktelsen	-2 204
<i>presentert som likviditetsendring fra finansiering</i>	

Leieforpliktelser	31.12.19
<i>Rentebærende gjeld, kortsiktig:</i>	
Leieforpliktelser	975
<i>Rentebærende gjeld, langsiktig:</i>	
Leieforpliktelser	22 575
Sum	23 550

Forfallsplan leieforpliktelser - udiskonterte kontraktsmessige kontantstrømmer	
Beløp i tusen kroner	
0-1 år	2 376
1-5 år	19 696
5 år og senere	84 373
Sum udiskonterte leieforpliktelser per 31.12.	106 444

Note 29 Finansielle forpliktelser

Langsiktig gjeld	Nominell rente	Effektiv rente 31.12		Forfall	Balanseført verdi	
		2019	2018		2019	2018
<i>Obligasjonslån:</i>						
Obligasjonslån NO00105772282	Fast, 6,5 %	6,50 %	6,50 %	jun. 25	440 000	440 000
Obligasjonslån NO0010727662	3mnd nibor + 220 bp		3,48 %	des. 19	0	235 000
Sum obligasjonslån					440 000	675 000
<i>Banklån:</i>						
Nordea	3mnd nibor + 149 bp	3,35%		Jun. 22	300 000	0
Sum Banklån					300 000	0
Herav første års avdrag					-975	-235 000
Kassekreditt					0	0
Finansielle leieavtaler					23 550	0
Sum langsiktig gjeld til kredittinstitusjoner					762 576	440 000
Ansvarlig lån	6mnd nibor + 300 bp	3,89 %	3,89 %	2031	507 500	507 500
Sum ansvarlig lån					507 500	507 500

Kortsiktig gjeld til kredittinstitusjoner:

	2019	2018
Obligasjonslån	0	235 000
Sum kortsiktig gjeld til kredittinstitusjon	0	235 000

De strengeste sikkerhetskravene i Vardar AS låneportefølje er at verdjusterte egenkapital minimum er 150 % av rentebærende gjeld, at kontantbeholdning og kontantstrøm fra drift er større enn neste års rentekostnader. Verdjustert egenkapital tilsvarer virkelig verdi på egenkapitalen i Vardar AS. En uavhengig tredjepart beregner måloppnåelse.

Konsernet er ikke i brudd med lånebetingelser på balansedagen. Vardar har i tillegg avgitt en negativ pantsettelsesklausul. Det ansvarlige lånet er gitt av tidligere eier Buskerud fylkeskommune, som fra og med 01.01.2020 er en del av Viken fylkeskommune. Vardar AS har stilt garanti ovenfor Norsk Tillitsmann Pensjon AS med 11,5 millioner kroner.

Avstemming av forpliktelser fra finansielle aktiviteter

	2018	Implementering av IFRS 16	Kontantstrøm	Påløpte renter	2019
Obligasjonslån	675 000	0	-235 000	0	440 000
Banklån	0	0	300 000	0	300 000
Finansielle leieavtaler	0	24 297	-2 204	1 457	23 550
Totale forpliktelser fra finansielle aktiviteter	675 000	24 297	62 796	1 457	763 550

Note 30 Selskaper som inngår i konsolideringen

Selskapets navn	Anskaffelsestidspunkt	Forretningskontor	Eier- og stemmeandel
Vardar Vannkraft AS	1999	Drammen	100 %
Vardar Eiendom AS	2001	Drammen	99,2 %
Vardar Varme AS	2007	Ringerike	100 %
Øvre Eiker Fjernvarme AS	2012	Øvre Eiker	100 %
Vardar Boreas AS	2009	Drammen	100 %
Vardar Vind AB	2013	Sverige	100 %
Vardar Eurus AS (under avvikling)	2004	Drammen	100 %

Note 31 Utbytte

Styret anbefaler ovenfor generalforsamlingen at det vedtas et utbytte på NOK 60 000 000 i ordinær generalforsamling for 2019, som utgjør kroner 1 211 per aksje. I lys av utbruddet av Covid-19 og mulige

konsekvenser for selskapet, vil styret vurdere utbyttetenivået løpende frem til beslutning i generalforsamling. Selskapets generalforsamling gjennomføres normalt i siste halvdel av juni.

Note 32 Transaksjoner med nærstående

Alle transaksjoner med nærstående parter er foretatt som en del av den ordinære virksomheten og til armlengdes priser. De vesentligste transaksjonene med tilknyttede selskap som er foretatt er som følger:

	2019	2018
Inntekter		
Konsulenttjenester	1 994	1 718
Viderefakturering av kostnader	181	98
Kostnader		
Konsulenttjenester	1 854	1 672
Øvrige kostnader	24	0

Konsernet har i tillegg ulike former for utlån og innlån med nærstående. Det vises til note 23. For transaksjoner med ledende personer vises det til note 14.

SELSKAPSREGNSKAP

VARDAR AS

Forenklet IFRS

SELSKAPSREGNSKAP**RESULTAT**

	Noter	2019	2018
Salgsinntekter	2	2 968	3 173
Inntekt på investering i datterselskap	6	84 980	783 011
Inntekt på investering i felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap	6	157 562	119 853
Annen driftsinntekt		131	0
Sum driftsinntekter og andre inntekter		245 641	906 037
Lønn og andre personalkostnader	3, 11	12 776	16 806
Avskrivninger	5	433	216
Verdiendringer	15	0	-5 384
Andre driftskostnader	3	5 148	5 785
Sum driftskostnader		18 357	17 423
Driftsresultat		227 284	888 614
Finansinntekter	16	48 671	110 341
Finanskostnader	16	113 145	225 129
Netto finansposter		-64 474	-114 788
Resultat før skattekostnad		162 810	773 826
Skattekostnad	4	-10 182	-6 972
Årsresultat		172 992	780 798
Utvidet resultat			
Andel av utvidet resultat i DS, FK og TS ¹⁾		9 258	6 009
Aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner		-912	-4 182
Skatt relatert til aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner		201	874
Poster som senere ikke vil bli reklassifisert til resultatregnskapet		8 547	2 702
Andel av utvidet resultat i DS, FK og TS ¹⁾		111 043	-53 227
Verdiendringer sikringsinstrumenter		-593	-510
Omregningsdifferanser		0	-73 991
Poster som senere kan bli reklassifisert til resultatregnskapet		110 449	-127 728
Totalresultat		291 989	655 772
Disponering av totalresultat			
Annen egenkapital		291 989	655 772
Sum disponert		291 989	655 772

¹⁾ datterselskap, felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap

BALANSE

	Noter	31.12.2019	31.12.2018
Immaterielle eiendeler	4	107 497	115 810
Varige driftsmidler	5	2 746	512
Investering i datterselskap	6	978 872	886 752
Lån til foretak i samme konsern	9, 12	225 196	259 708
Investeringer i FKV og TS	6	1 796 359	1 595 669
Aksjer	7	4 669	108
Ansvarlig utlån	8	125 000	125 000
Derivater	15	43 665	52 617
Andre fordringer	9	750	1 650
Anleggsmidler		3 284 754	3 037 826
Fordringer	12	395 452	356 062
Kontanter og kontantekvivalenter	10	23 736	589 112
Omløpsmidler		419 188	945 174
Eiendeler		3 703 942	3 983 000
Aksjekapital	19	268 561	268 561
Overkurs		348 500	348 500
Annen egenkapital		1 228 492	1 676 883
Egenkapital		1 845 553	2 293 944
Pensjonsforpliktelse	11	37 857	36 096
Rentebærende gjeld	13,15	1 248 906	947 500
Derivater	15	171 914	315 163
Langsiktig gjeld		1 420 820	1 298 759
Rentebærende gjeld	14	238	235 000
Derivater	15	10 481	16 857
Leverandørgjeld	12	535	997
Skyldige offentlige avgifter	10	600	1 039
Annen kortsiktig gjeld	12	387 859	136 404
Kortsiktig gjeld		399 713	390 297
Sum Gjeld og Egenkapital		3 703 942	3 983 000

Drammen 31.03.2020

Roar Flaathen
Styreleder

Ingvild Myhre
Styrets nestleder

Kristian Thowsen
Styremedlem

Jon Steen
Styremedlem

Kristin Ourom
Styremedlem

Robert Olsen
Konsernsjef

EGENKAPITALOPPSTILLING

	Aksje- kapital	Over- kurs	Omreg- diff.	Kontant- strøm- sikrings- reserve	Fond for urealiserte gevinster	Opptjent egen- kapital	Sum annen egen- kapital	Sum egen- kapital
Egenkapital pr. 01.01.2018	268 561	348 500	81 466	0	1 003 627	-27 686	1 057 406	1 674 466
Årsresultat					-1 226 009	2 006 807	780 798	780 798
Utvidet resultat								
Aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner						-3 308	-3 308	-3 308
Andel utvidet resultat fra DS, TS og FKV					-47 217		-47 217	-47 217
Verdiendringer sikringsinstrumenter				-510			-510	-510
Omregningsdifferanser			-73 991				-73 991	-73 991
Totalresultat			-73 991	-510	-1 273 226	2 003 499	655 772	655 772
Utbytte						-60 000	-60 000	-60 000
Øvrige endringer						17 592	17 592	17 592
Overføring av minoritet til salgsopsjon til ikke-kontrollerende eier					174 075	-167 960	6 115	6 115
Egenkapital pr. 31.12.2018	268 561	348 500	7 474	-510	-95 524	1 765 444	1 676 883	2 293 944
Egenkapital pr. 01.01.2019	268 561	348 500	7 474	-510	-95 524	1 765 444	1 676 883	2 293 944
Årsresultat					191 059	-18 067	172 992	172 992
Utvidet resultat								
Aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner						-711	-711	-711
Andel utvidet resultat fra DS, TS og FKV					120 301		120 301	120 301
Verdiendringer sikringsinstrumenter				-593			-593	-593
Totalresultat			0	-593	311 360	-18 778	291 989	291 989
Utbytte						-740 000	-740 000	-740 000
Øvrige endringer					-380		-380	-380
Egenkapital pr. 31.12.2019	268 561	348 500	7 474	-1 103	215 836	1 007 176	1 228 492	1 845 553

Omregdiff = omregningsdifferanse

DS = datterselskap

TS = tilknyttede selskap

FKV = felleskontrollert virksomhet

KONTANTSTRØM

	2019	2018
Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter		
Resultat før skatt	162 810	773 826
Ordinære avskrivninger	433	216
Gevinst ved salg av varige driftsmidler	-131	0
Nedskrivning av finansielle eiendeler	4 895	0
Resultatandel fra DS/TS/FKV	-230 094	-902 864
Mottatt utbytte/netto konsernbidrag døtre	173 535	2 128 873
Verdiendringer	94	-58 461
Forskjellen mellom kostnadsført pensjon og inn-/utbetalinger	1 761	9 824
Endring i varer, kundefordringer og leverandørgjeld	-661	800
Endring i andre tidsavgrensingsposter	13 327	-84 923
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	125 970	1 867 291
Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter		
Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler	-1 216	0
Innbetalinger ved salg av varige driftsmidler	566	0
Utbetaling på lånefordringer	-4 696	-660
Innbetaling på lånefordringer	35 772	177 697
Innbetaling ved innløsning av obligasjon	128 293	0
Utbetalinger ved investering i aksjer	-3 732	-161 711
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	154 987	15 326
Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter		
Netto endring i kassekreditt	0	-12 754
Innbetalinger ved opptak av gjeld til kredittinstitusjoner	300 000	570 000
Utbetalinger ved nedbetaling av rentebærende gjeld	-235 000	-420 000
Utbetaling ved terminering av rentebytteavtale	-140 767	0
Utbetalt utbytte	-740 000	-60 000
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	-857 149	-1 322 754
Omregningsdifferanser	10 816	28 636
Netto endring i likvider i året	-565 376	588 500
Kontanter og kontantekvivalenter per 01.01	589 112	611
Kontanter og kontantekvivalenter per 31.12	23 736	589 112

NOTER

Note 1	Regnskapsprinsipper
Note 2	Salgsinntekter
Note 3	Lønnskostnader, antall ansatte, godtgjørelse m.m.
Note 4	Skattekostnad
Note 5	Varige driftsmidler
Note 6	Datterselskaper, felleskontrollerte virksomheter og tilknyttede selskaper
Note 7	Aksjer i andre selskaper
Note 8	Ansvarlig utlån med forfall senere enn 1 år
Note 9	Andre langsiktige fordringer med forfall senere enn 1 år
Note 10	Bundne betalingsmidler
Note 11	Pensjonskostnad og pensjonsforpliktelse
Note 12	Mellomværende med selskap i samme konsern
Note 13	Lån med forfall senere enn 5 år
Note 14	Obligasjonslån og gjeld til kredittinstitusjoner
Note 15	Derivater
Note 16	Finansposter
Note 17	Nærstående parter
Note 18	Garanti- og sikkerhetsstillelse
Note 19	Aksjekapital og aksjonærinformasjon

Note 1 Regnskapsprinsipper

GENERELL INFORMASJON

Vardar AS er et aksjeselskap registrert og hjemmehørende i Norge med hovedkontor Øvre Eikervei 14, 3048 Drammen.

Selskapet investerer i og eier energirelatert virksomhet knyttet til fornybar energi. Ved siden av virksomheten i Norge investeres det gjennom datterselskaper i fornybar energi i Sverige. Investeringene i Baltikum ble realisert i løpet av 2018.

Selskapet er notert på Oslo Børs med obligasjonslån.

Selskapsregnskapet ble vedtatt av styret 31. mars 2020.

BASISPRINSIPPER

Selskapsregnskapet er utarbeidet i samsvar med regnskapsloven § 3-9 og Forskrift om forenklet IFRS fastsatt av Finansdepartementet 3. november 2014. Dette innebærer i hovedsak at innregning og måling følger internasjonale regnskapsregler (IFRS) og at presentasjon og noteopplysninger er i henhold til norsk regnskapslov og god regnskapsskikk.

Selskapet har fraveket IFRS IAS 10 nr. 12 og 13 og IAS 18 nr. 30 slik at konsernbidrag regnskapsføres i samsvar med regnskapslovens bestemmelser. For øvrig er innregning- og vurderingsreglene iht. IFRS.

DATTERSELSKAPER, TILKNYTTETE SELSKAPER OG FELLESKONTROLLERT VIRKSOMHET

Datterselskap, tilknyttede selskaper og felleskontrollerte selskap er vurdert etter egenkapitalmetoden i selskapsregnskapet. Morselskapets andel av resultatet er basert på det investerte selskapets resultat etter skatt. I resultatregnskapet er resultatandelene vist under driftsinntekter, utvidet resultat er vist enten under poster som senere vil bli reklassifisert eller poster som senere kan bli reklassifisert til resultatregnskapet, mens eiendelen i balansen er vist under finansielle anleggsmidler.

Konsernbidrag fra datterselskap regnskapsføres det samme året som datterselskapet avsetter beløpet.

OMREGNING AV UTENLANDSK VALUTA

Funksjonell valuta og presentasjonsvaluta

Selskapsregnskapet er presentert i NOK, som er både den funksjonelle valutaen og presentasjonsvalutaen.

Transaksjoner og balanseposter

Transaksjoner i fremmed valuta omregnes til den funksjonelle valutaen til transaksjonskurs. Realisert valutagevinst eller -tap ved oppgjør og omregning av pengeposter i fremmed valuta til kursen på balansedagen resultatføres.

Valutagevinster og -tap knyttet til lån, kontanter og kontantekvivalenter presenteres som finansinntekter eller finanskostnader. Alle andre valutagevinster og -tap presenteres på linjen for verdiendringer.

Omregningsdifferanser på nettoinvestering i utenlandsk virksomhet og finansielle instrumenter utpekt som sikring i denne virksomheten, føres som utvidet resultat og mot egen post i egenkapitalen. Ved

salg av utenlandsk virksomhet omklassifiseres den tilhørende omregningsdifferansen fra utvidet resultat til resultatet som en del av gevinsten eller tapet ved salget.

VARIGE DRIFTSMIDLER

Varige driftsmidler vurderes etter anskaffelseskostmodellen. Dette innebærer at varige driftsmidler blir ført i balansen til anskaffelseskost, fratrukket akkumulerte ordinære avskrivninger og eventuelle nedskrivninger. Ordinære avskrivninger er basert på kostpris og avskrivningene er fordelt lineært over driftsmidlenes økonomiske levetid.

Årets avskrivninger belastes årets driftskostnader. Påfølgende utgifter legges til driftsmidlenes balanseførte verdi eller balanseføres separat, når det er sannsynlig at fremtidige økonomiske fordeler tilknyttet utgiften vil tilflyte selskapet, og utgiften kan måles pålitelig. Øvrige reparasjons- og vedlikeholdskostnader føres over resultatet i den perioden utgiftene pådras.

Driftsmidlenes utnyttbare levetid, samt restverdi, vurderes på hver balansedag og endres hvis nødvendig. Når balanseført verdi på et driftsmiddel er høyere enn estimert gjenvinnbart beløp, skrives verdien ned til gjenvinnbart beløp. Gjenvinnbart beløp er det høyeste av virkelig verdi med fradrag av salgskostnader og bruksverdi. Ved vurdering av verdifall, grupperes anleggsmidlene per kontantstrømgenererende enheter.

LÅNEKOSTNADER

Lånekostnader fra generell og spesifikk finansiering knyttet til anskaffelse, konstruksjon eller produksjon av kvalifiserende eiendeler, som er eiendeler som det vil ta en betydelig periode å ferdigstille for tiltenkt bruk eller salg, aktiveres som en del av anskaffelseskosten for eiendelen, frem til tidspunktet når eiendelen i all hovedsak er klar for tiltenkt bruk.

Eventuelle kapitalinntekter fra midlertidig plasseringer av lånebeløp som ennå ikke er benyttet til anskaffelse av en kvalifiserende eiendel skal trekkes fra rentekostnader som aktiveres som en del av anskaffelseskosten for eiendelen. Alle andre rentekostnader kostnadsføres i den perioden de påløper.

FINANSIELLE INSTRUMENTER

Finansielle eiendeler og finansielle forpliktelser klassifiseres på grunnlag av art og formål med instrumentene til kategoriene *Finansielle instrumenter til virkelig verdi over resultatet*, *Finansielle eiendeler til virkelig verdi over utvidet resultat* og *finansielle instrumenter vurdert til amortisert kost*.

Finansielle instrumenter klassifiseres i kategorien amortisert kost dersom instrumentets kontantstrømmer bare er betaling av rente og hovedstol, og instrumentet er holdt for å motta kontraktsmessige kontantstrømmer. Alle andre instrumenter måles til virkelig verdi med verdiendringer ført mot enten det ordinære resultatet eller som andre inntekter eller kostnader.

Av finansielle instrumenter til virkelig verdi, klassifiserer Vardar strategiske aksjeposter til utvidet resultat, mens øvrige instrumenter føres over resultatet. Derivater regnskapsføres til virkelig verdi over resultat, med mindre de er en del av en regnskapsmessig sikringsrelasjon.

Ved første gangs innregning innregnes finansielle instrumenter i balansen til virkelig verdi. Nedskrivningsvurderinger baseres på forventninger om tap.

Selskapet inngår sikringer i henhold til vedtatt strategi. Pr. 01.01.2018 implementerte selskapet sikringsbokføring på kraft- og valutaderivater, som følge av endringer i IFRS 9 knyttet til kravene om dokumentasjon av sikringsforholdet.

Sikringsgevinster eller -tap som er ført over utvidet resultat og akkumulert i egenkapitalen omklassifiseres til resultatregnskapet i den perioden sikringsobjektet påvirker resultatet, for eksempel når det planlagte sikrede salget finner sted. Gevinster eller tap som knytter seg til den effektive del av rentebytteavtaler som sikrer lån med flytende rente resultatføres under finanskostnader. Gevinsten eller tapet som knytter seg til den ineffektive delen resultatføres som verdiendring.

Når et sikringsinstrument utløper eller selges, eller når en sikring ikke lenger tilfredsstillende kriteriene for sikringsbokføring, forblir samlet gevinst eller tap ført over utvidet resultat i egenkapitalen og blir omklassifisert til resultatet samtidig med at den sikrede transaksjonen blir resultatført.

KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER

Kontanter og kontantekvivalenter består av kontanter, bankinnskudd og andre kortsiktige, lett omsettelige investeringer med maksimum 12 måneders opprinnelig løpetid. I balansen og i kontantstrømoppstillingen er opptrukket kassekreditt inkludert i kortsiktig gjeld.

KUNDEFORDRINGER

Kundefordringer måles ved første gangs innregning til virkelig verdi. Ved senere måling vurderes kundefordringer til amortisert kost fastsatt ved bruk av effektiv rente-metoden, fratrukket avsetning for inntruffet tap.

LEVERANDØRGJELD

Leverandørgjeld måles til virkelig verdi ved første gangs innregning. Ved senere måling vurderes leverandørgjeld til amortisert kost fastsatt ved bruk av effektiv rente-metoden.

LÅN

Lån regnskapsføres til virkelig verdi når utbetaling av lånet finner sted. Transaksjonskostnadene inngår i amortisert kost, og føres som finanskostnad over lånets løpetid basert på effektiv rentes-metode. Lån klassifiseres som kortsiktig gjeld dersom forfall er inntil 12 måneder fra balansedato, og som langsiktig gjeld dersom forfall er over 12 måneder fra balansedato.

AKSJEKAPITAL OG OVERKURS

Aksjer klassifiseres som egenkapital. Selskapets aksjer er inndelt i aksjeklasse A og B, se note 19. Utgifter som knyttes direkte til utstedelse av nye aksjer føres som reduksjon av mottatt vederlag i egenkapitalen.

YTELSER TIL ANSATTE*Pensjonsforpliktelser*

Selskapet har kollektiv ytelsesbasert pensjonsordning som inkluderer AFP i Buskerud fylkeskommunale pensjonskasse (BFKP), som med virkning fra og med 01.01.2020 er en del av Viken pensjonskasse. En ytelsesplan er en pensjonsordning som definerer en pensjonsutbetaling som en ansatt vil motta ved pensjonering, og som er finansiert gjennom innbetalinger til forsikringsselskaper eller pensjonskasser. Pensjonsutbetalingen er normalt avhengig av en eller flere faktorer slik som alder, antall år i selskapet og lønn. Den balanseførte forpliktelsen knyttet til ytelsesplaner er nåverdien av de definerte ytelsene på balansedatoen minus virkelig verdi av pensjonsmidlene og ikke resultatførte kostnader knyttet til tidligere perioders pensjonsopptjening.

Pensjonsforpliktelsen beregnes årlig av en uavhengig aktuar ved bruk av en lineær opptjeningsmetode. Nåverdien av de definerte ytelsene bestemmes ved å diskontere estimerte framtidige utbetalinger med en diskonteringsrente med utgangspunkt i obligasjoner med fortrinnsrett (OMF). Gjennomsnittlig gjenværende opptjeningstid for medlemmene av ytelsesplanene er beregnet til ca. 10 år. Endringer i pensjonsplanens ytelse kostnadsføres eller inntektsføres løpende i resultatregnskapet, med mindre rettighetene etter den nye pensjonsplanen er betinget av at arbeidstakeren blir værende i tjeneste i en spesifisert tidsperiode (opptjeningsperioden). I dette tilfellet amortiseres kostnaden knyttet til endret ytelse lineært over opptjeningsperioden.

Pensjonsmidlene er vurdert til virkelig verdi og fratrukket i netto pensjonsforpliktelse i balansen. Eventuell overfinansiering balanseføres i den grad overfinansieringen kan utnyttes eller tilbakebetales.

BETALBAR OG UTSATT SKATT

Skattekostnaden for en periode består av betalbar skatt og utsatt skatt. Skatt blir resultatført, bortsett fra når den relaterer seg til poster som er ført direkte mot egenkapitalen. Hvis det er tilfellet, blir skatten også ført direkte mot egenkapitalen.

Skattekostnaden er beregnet i samsvar med de skattemessige lover og regler som er vedtatt, eller i hovedsak vedtatt av skattemyndighetene på balansedagen. Det er lovverket i det landet der selskapet opererer og genererer skattepliktig inntekt som er gjeldende for beregningen av skattepliktig inntekt.

Det er beregnet utsatt skatt på alle midlertidige forskjeller mellom skattemessige og konsoliderte regnskapsmessige verdier på eiendeler og gjeld ved bruk av gjeldsmetoden. Utsatt skatt fastsettes ved bruk av skattesatser og skattelover som er vedtatt eller i det alt vesentlige er vedtatt på balansedagen, og som antas å skulle benyttes når den utsatte skattefordelen realiseres, eller når den utsatte skatten gjøres opp. Utsatt skattefordel balanseføres i den grad det er sannsynlig at framtidig skattbar inntekt vil foreligge, og at de midlertidige forskjellene kan fratrekkes i denne inntekten.

UTBYTTE

Utbyttebetalinger til selskapets aksjonærer klassifiseres som gjeld fra og med det tidspunkt utbyttet er fastsatt av generalforsamling.

AVSETNINGER

Selskapet regnskapsfører avsetninger for miljømessige utbedringer, restrukturering og rettslige krav når:

- det eksisterer en juridisk eller selvpålagt forpliktelse som følge av tidligere hendelser
- det er sannsynlighetsovervekt for at forpliktelsen vil komme til oppgjør i form av en overføring av økonomiske ressurser og
- forpliktelsens størrelse kan estimeres med tilstrekkelig grad av pålitelighet. Avsetning for restrukturingskostnader omfatter termineringsgebyr på leiekontrakter og sluttvederlag til ansatte. Det avsettes ikke for framtidig driftstap.

I tilfeller hvor det foreligger flere forpliktelser av samme natur, fastsettes sannsynligheten for at forpliktelsen vil komme til oppgjør ved å vurdere gruppen under ett. Avsetning for gruppen regnskapsføres selv om sannsynligheten for oppgjør knyttet til gruppens enkeltelementer kan være lav.

Avsetninger måles til nåverdien av forventete utbetalinger for å innfri forpliktelsen. Det benyttes en diskonteringsrate før skatt som reflekterer nåværende markedssituasjon og risiko spesifikk for forpliktelsen. Økningen i forpliktelsen som følge av endret tidsverdi føres som rentekostnad.

INNTEKTSFØRING

Hovedprinsippet i IFRS 15 er å bokføre inntekter til et beløp som reflekterer beløpet som enheten forventer å ha en rettighet til i bytte mot overføring av varer eller tjenester til en kunde. For å oppnå dette bruker IFRS 15 en femstegsmodell til å bokføre inntekter som oppstår fra kontrakter med kunder.

Inntekter ved salg av varer og tjenester vurderes til virkelig verdi av vederlaget, netto etter fordrag for merverdiavgift, retur og rabatter. Salg resultatføres når inntekten kan måles pålitelig, det er sannsynlig at de økonomiske fordelene knyttet til transaksjonen vil

tilflytte selskapet og spesielle kriterier knyttet til formene for salg er oppfylt. Salg vurderes ikke å kunne måles pålitelig før alle betingelser knyttet til salget er innfridd. Selskapet baserer estimatene for regnskapsføring på historikk, vurdering av type kunde og transaksjon, samt eventuelle spesielle forhold knyttet til den enkelte transaksjon.

Renteinntekter

Renteinntekter resultatføres proporsjonalt over tid i samsvar med effektiv rente-metoden. Ved nedskrivning av fordringer, reduseres fordringens balanseførte verdi til virkelig verdi, som er estimert fremtidig kontantstrøm diskontert med opprinnelig effektiv rente. Etter nedskrivning resultatføres renteinntekter basert på amortisert kost og opprinnelig effektiv rentesats.

Inntekt fra utbytte

Utbytteinntekter resultatføres når rett til å motta betaling oppstår, det vil si etter et generalforsamlingsvedtak i avgivende selskap.

LEIEAVTALER DER SELSKAPET ER LEIETAKER

IFRS 16 har som utgangspunkt at en kontrakt for leie av en eiendel er en rett til å bruke eiendelen for en bestemt periode, og at nåverdien av avtalt vederlag for denne retten skal balanseføres som gjeld. På tiltredelsesdato for en leieavtale innregnet Vardar som leietaker forpliktelsen til nåverdien av fremtidige leiebetalinger og en tilsvarende eiendel som gjenspeiler retten til å anvende den underliggende eiendelen i leieperioden (bruksretteeiendelen). Rentekostnader på leieforpliktelsen og avskrivningskostnad på bruksretteeiendelen vises separat i resultatregnskapet. Den totale kontantutbetalingen er splittet på hovedstol og rentedel i kontantstrømoppstillingen (begge effektene er presentert som likviditetsendring fra finansiering). Vardar har gjort unntak fra å regnskapsføre leieavtaler som avsluttes innen 12 måneder og leieavtaler på eiendeler med lavere verdi enn 50 tusen kroner.

Bruksretteeiendelen vil bli målt individuelt til en verdi tilsvarende leieforpliktelsen justert for eventuelle forskuddsbetalinger og/eller utsatte leiebetalinger. En leieforpliktelse vil bli revurdert under gitte hendelser og omstendigheter som ved endring i leiebetingelser, endringer i fremtidige leiebetalinger som følge av endringer av en indeks eller rente som inngår i fastsettelse av betalt beløp. Generelt vil endringen som følge av ny måling av forpliktelsen blir justert mot bruksretteeiendelen med et tilsvarende beløp.

Bruksretteieideler og leieforpliktelsen vil ikke bli vist på egne linjer i balanseoppstillingen, men fremkommer i note 5 og 14.

Marginale lånerenter er beregnet som en sum av markedsrente og selskaps-spesifikke kredittmarginer. Den marginale lånerenten som fremkommer er benyttet ved neddiskontering av fremtidige forpliktelser for hver enkelt leieavtale.

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

Kontantstrømoppstillingen er utarbeidet etter den indirekte metode. Kontanter og kontantekvivalenter omfatter kontanter, bankinnskudd og andre kortsiktige, likvide plasseringer som umiddelbart og med

uvesentlig kursrisiko kan konverteres til kjente kontantbeløp og med forfallsdato kortere enn tre måneder fra anskaffelsesdato.

erfaring med tilsvarende vurderinger i tidligere perioder, kompetanse fra miljøene innad i selskapet og konsernet for øvrig, endringer i rammebetingelser og annen relevant informasjon.

BRUK AV ESTIMATER

Ved utarbeidelse av selskapsregnskapet i henhold til IFRS og anvendelse av selskapets regnskapsprinsipper må selskapets ledelse utøve skjønn, foreta estimater og gjøre forutsetninger som påvirker poster i resultat, balanse og noter. Estimater og forutsetninger som legges til grunn er basert på

Estimater og forutsetninger vil kunne endres over tid og er gjenstand for løpende vurdering. Faktiske tall vil imidlertid kunne avvike fra regnskapsførte estimater. Resultateffekt av estimatavvik og endrede estimater og forutsetninger regnskapsføres i den perioden endringen oppstår eller periodiseres over de perioder som påvirkes av endringen.

Note 2 Salgsinntekter

Pr. virksomhetsområde	2019	2018
Konsulenttjenester	2 968	3 173
Sum salgsinntekter	2 968	3 173
<i>Geografisk fordeling</i>		
Norge	2 674	2 850
Sverige	294	323

Note 3 Lønnskostnader, antall ansatte, godtgjørelse m.m.

	2019	2018		
Lønn (inkl. fordelt lønn)	6 979	6 684		
Godtgjørelse til styret	769	749		
Arbeidsgiveravgift	1 461	1 404		
Pensjonskostnader	3 244	7 825		
Andre personalkostnader	323	144		
Sum lønn- og personalkostnader	12 776	16 806		
Gjennomsnittlig antall årsverk	4	4		
Ytelser til ledende ansatte 2019	Fastlønn	Andre ytelser	Pensjonskostnad	Lån fra selskapet
Thorleif Leifsen, konsernsjef ¹⁾	1 566	197	285	0
Robert Olsen, konsernsjef ²⁾	1 519	162	917	0
Iren Bogen, økonomisjef	1 758	141	580	0
<i>Godtgjørelse til styret og revisjonsutvalget 2019</i>				
Styreleder				221
Styrets nestleder				166
Tre styremedlemmer ³⁾				365
Godtgjørelse til revisjonsutvalget				17
Sum				769

¹⁾ Konsernsjef fram til 09.04.2019, da han fratrådte pga. sykdom

²⁾ Konsernsjef fra og med 09.04.2019, innleid fra Skagerak Energi fra 10.09.2018 fram til tiltredelse.

³⁾ Det er utbetalt TNOK 122 til hver av disse medlemmene.

Revisor	2019
Kostnadsført godtgjørelse til konsernrevisor fordeler seg slik eks. mva:	
-lovpålagt revisjon	354
-skatterådgivning (inkl. teknisk bistand med ligningspapirer)	30
-annen bistand	317
Sum godtgjørelse til revisor	700

Note 4 Skattekostnad

Årets skattekostnad fordeler seg på:	2019	2018
Effekt ved endret skattesats	0	4 495
Endring utsatt skatt	8 313	19 878
Endring utsatt skatt over OCI	368	144
Skatteeffekt av konsernbidrag	-18 863	-31 489
Årets totale skattekostnad	-10 182	-6 972
Beregning av årets skattegrunnlag:	2019	2018
Ordinært resultat før skatt	162 810	773 826
Utvidet resultat før skatt	118 997	-125 390
Permanente forskjeller	497	428
Resultatandel fra investering i DS, TS og FKV	-362 843	-855 647
Omregningsdifferanser	0	73 991
Verdiendringer	-128 224	-57 418
Nedskrivning av finansielle eiendeler	4 895	526
3 % av skattefrie inntekter etter fritaksmetoden	2 157	1 720
Avskårede rentekostnader	16 893	0
Endring i midlertidige forskjeller over OCI	-669	4 182
Endring i midlertidige forskjeller	-2 027	27 940
Årets skattegrunnlag før konsernbidrag	-187 515	-155 842
Mottatt konsernbidrag	85 739	136 909
Årets skattegrunnlag etter konsernbidrag	-101 776	-18 932
Oversikt over midlertidige forskjeller:	2019	2018
Anleggsmidler	129	-40
Finansielle anleggsmidler	2 672	7 030
Pensjonsforpliktelse	-37 857	-36 096
Rente- og valutaswaper	-138 730	-279 403
Regnskapsmessige avsetninger	0	-7 977
Underskudd til fremføring	-314 838	-209 922
Sum	-488 624	-526 408
Utsatt skattefordel (22 %)	-107 497	-115 810
Forklaring til hvorfor årets skattekostnad ikke utgjør 22 % av resultat før skatt:	2019	
22 % skatt av resultat før skatt		35 818
Permanente forskjeller (22 %)		-46 000
Beregnet skattekostnad		-10 182

Note 5 Varige driftsmidler

	Inventar	Biler	Bruksrettigheter ¹⁾	Sum
Anskaffelseskost 01.01.	1 359	1 081	1 887	2 440
Tilgang	0	1 216	0	1 216
Avgang	0	-1 081	0	-1 081
Anskaffelseskost 31.12.	1 359	1 216	1 887	4 462
Akk. avskrivninger 31.12.	1 359	66	290	1 715
Balanseført verdi 31.12.	0	1 149	1 597	2 746
Årets avskrivning	0	143	290	433
Økonomisk levetid	3-8 år	5 år	7 år	
Avskrivningsplan	Lineær	Lineær	Lineær	

¹⁾ Implementert bruksrettigheter pr. 01.01.2019 iht. IFRS 16.

Note 6 Datterselskaper, felleskontrollerte virksomheter og tilknyttede selskaper

Datterselskaper	Anskaffelse tidspunkt	Forretnings- kontor	Eierandel	Stemme- andel	Anskaffelse kostnad
Vardar Vannkraft AS	1999	Drammen	100,0 %	100,0 %	529 070
Vardar Eiendom AS	2001	Drammen	99,2 %	99,2 %	4 915
Vardar Eurus AS	2004	Drammen	100,0 %	100,0 %	1 939
Vardar Varme AS	2007	Ringerike	100,0 %	100,0 %	165 006
Vardar Boreas AS	2009	Drammen	100,0 %	100,0 %	109 275
Tilknyttede selskaper					
Glitre Energi AS	1999	Drammen	50,0 %	50,0 %	611 442
Sunly Innovation OÜ	2011	Estland	34,9 %	34,9 %	8 943
Follum Energisentral AS	2009	Hønefoss	50,0 %	50,0 %	75
	IB	Årets res.	Kons.bidrag/	Andre	UB
Datterselskaper	01.01.2019	andel	Utbytte	endringer	31.12.2019
Vardar Vannkraft AS	562 139	53 286	17 996	-359	633 062
Vardar Eiendom AS	4 484	10	5	0	4 499
Vardar Eurus AS	133	-1 939	1 939	0	133
Vardar Varme AS	151 910	44	489	297	152 740
Vardar Boreas AS	168 086	21 131	0	-778	188 439
Sum	886 752	72 532	20 429	-841	978 872
Felleskontrollert virksomhet					
Glitre Energi AS	1 586 213	157 562	-71 912	120 763	1 792 626
Tilknyttede selskaper					
Sunly Innovation OÜ	0	0	0	3 732	3 732
Follum Energisentral AS	118	0	0	-118	0
Hyperthermics AS	9 338	0	0	-9 338	0
Sum	1 595 669	157 562	-71 912	115 040	1 796 359
	IB	Årets res.	Kons.bidrag/	Andre	UB
Datterselskaper	01.01.2018	andel	Utbytte	endringer	31.12.2018
Vardar Vannkraft AS	605 219	59 971	-103 063	12	562 139
Vardar Eiendom AS	4 491	-30	23	0	4 484
Vardar Eurus AS	1 237 957	707 565	-1 969 903	23 514	133
Vardar Varme AS	152 749	-2 170	1 417	-86	151 910
Vardar Boreas AS	151 235	17 673	0	-822	168 086
Sum	2 152 651	783 011	-2 071 526	22 618	886 752
Felleskontrollert virksomhet					
Glitre Energi AS	1 647 638	119 853	-57 347	-123 931	1 586 213
Tilknyttede selskaper					
Marble Invest OU	0	0	0	0	0
Follum Energisentral AS	118	0	0	0	118
Hyperthermics Energy AS	4 999	0	0	4 339	9 338
Sum	1 652 756	119 853	-57 347	-119 592	1 595 669

Note 7 Aksjer i andre selskaper

	Eierandel	Balanseført verdi	Antall	Pålydende (hele NOK)
Hyperthermics AS	19,19 %	4 669	53 284	0,3
BTV Investeringsfond AS	2,00 %	0	2 160	100
Kongsberg Innovasjon AS	14,29 %	0	1 500	1
Sum		4 669		

Note 8 Ansvarlig utlån med forfall senere enn 1 år

	Hovedstol	Renteinntekt	Rentesats
Glitre Energi AS	125 000	5 488	4,39 %

Note 9 Andre langsiktige fordringer med forfall senere enn 1 år

Selskap	Hovedstol	Renteinntekt	Rentesats
Vardar Varme AS	123 038	4 401	3,91 %
Vardar Eurus AS	1 748	36	3,69 %
Vardar Boreas AS	100 410	985	0,89 %
Sum	225 196	5 421	
Lån til øvrige ansatte	750	20	2,70 %
Sum	750	20	

Note 10 Bundne betalingsmidler

	2019	2018
Skattetrekkmidler	421	522

Note 11 Pensjonskostnad og pensjonsforpliktelse

Pensjonsforpliktelse ovenfor ansatte i konsernet er dekket gjennom kollektiv pensjonsforsikring i Buskerud Fylkeskommune pensjonskasse, som med virkning fra og med 01.01.2020 er en del av Viken pensjonskasse. Denne ordningen inkluderer også AFP. Estimataavvik

innregnes over OCI. Ordningen omfatter i alt 61 nåværende og tidligere ansatte. I tillegg har tidligere daglig leder daglig leder avtale om førtidspensjon. Selskapets pensjonsordning tilfredsstiller kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon

	2019		2018	
	Sikret ordning	Usikret ordning	Sikret ordning	Usikret ordning
Pensjonskostnad				
Nåverdi av pensjonsopptjening	1 128	1 634	1 113	1 541
Rentekostnad av pensjonsforpliktelse	1 708	515	1 530	420
Avkastning på pensjonsmidler	-1 432	0	-1 425	0
Resultatførte planavvik/estimatendringer	-352	0	8 321	467
Arbeidsgiveravgift	148	303	172	276
Netto pensjonskostnad	1 200	2 452	9 711	2 704
Pensjonsforpliktelse				
	2019		2018	
Beregnete pensjonsforpliktelser	65 526	29 365	66 932	19 877
Pensjonsmidler (til markedsverdi)	-61 712	0	-55 174	0
Arbeidsgiveravgift	538	4 140	1 658	2 803
Estimatavvik	0	0	0	0
Netto pensjonsforpliktelser	4 351	33 505	13 416	22 680

Økonomiske forutsetninger	2019	2018
Avkastning	2,30 %	2,60 %
Diskonteringsrente	2,30 %	2,60 %
Årlig lønnsvekst	2,25 %	2,75 %
Årlig vekst i folketrygdens grunnbeløp	2,00 %	2,50 %
Årlig pensjonsregulering	1,25 %	1,75 %

Note 12 Mellomværende med selskap i samme konsern

	2019	2018
Lån til foretak i samme konsern	225 196	259 708
Kundefordringer	370	131
Andre kortsiktige fordringer	389 213	223 992
Leverandørgjeld	320	296
Annen kortsiktig gjeld	376 993	85 826

Note 13 Lån med forfall senere enn 5 år

Lånetype	Långiver	Saldo pr. 31.12.	Rente- sats	Rente- kostnad
Ansvarlig lån	Buskerud Fylkeskommune	507 500	4,41 %	22 381
Obligasjonslån		440 000	6,50 %	28 600

Note 14 Obligasjonslån og gjeld til kredittinstitusjoner

Långiver	Type lån	Rente	Saldo pr. 31.12.	Rente- kostnad	Forfall
Nordea	Banklån	3mnd nibor + 149 bp	300 000	55	jun. 22
VAR08	Obligasjonslån	3mnd nibor + 220 bp	0	8 172	
VAR05	Obligasjonslån	Fast, 6,5 %	440 000	28 600	jun. 25
Sum			740 000	36 827	
Finansielle leieavtaler			1 644	113	
Sum			741 644	36 940	

De strengeste sikkerhetskravene i Vardar AS låneportefølje er at verdjusterte egenkapital minimum er 150 % av rentebærende gjeld, at kontantbeholdning og kontantstrøm fra drift er større enn neste års rentekostnader. Verdijustert egenkapital tilsvarer

virkelig verdi på egenkapitalen i Vardar AS. En uavhengig tredjepart beregner måloppnåelse. Konsernet er ikke i brudd med lånebetingelser på balansedagen. Vardar har i tillegg avgitt en negativ pantsettelsesklause.

Note 15 Derivater

	Renteswaper	Valuta- termin- kontrakter	Sum forpliktelse
Balansført verdi 31.12.18	211 299	68 104	279 403
Terminering	-140 767	0	-140 767
Verdiendring	11 782	-11 688	94
Balansført verdi 31.12.19	82 314	56 416	138 730

Virkelig verdi av valutaterminkontrakter og renteswaper er beregnet av eksternt, uavhengig part og utgjør den diskonterte forskjellen mellom den avtalte terminkursen og terminkursen pr. 31.12 for en terminkontrakt med tilsvarende løpetid.

Terminkontraktene løper frem til 2039. Verdiendringer på renteswaper føres over finans, mens verdiendring på valutaterminene knytter seg til valuta på fremtidig kraftsalg, er definert som sikring og bokføres over utvidet resultat.

Note 16 Finansposter

	2019	2018
Renteinntekt fra foretak i samme konsern	5 421	20 913
Annen renteinntekt	10 866	9 100
Agiogevinst	11 730	66 095
Verdiendringer	0	14 233
Annen finansinntekt	20 654	0
Finansinntekter	48 671	110 341
Annen rentekostnad	74 714	106 400
Agiotap	20 187	28 311
Verdiendringer	11 781	72 316
Nedskrivning av finansielle eiendeler	4 895	4 118
Annen finanskostnad	1 569	13 984
Finanskostnader	113 145	225 129

Note 17 Nærstående parter

Alle transaksjoner med nærstående parter er foretatt som en del av den ordinære virksomheten og til armlengdes priser. Det er ingen vesentlige transaksjoner med nærstående parter. Selskapet har i

tillegg ulike former for utlån og innlån med nærstående. Det vises til note 8, 9 og 12. For transaksjoner med ledende personer vises det til note 3.

Note 18 Garanti- og sikkerhetsstillelse

Kausjonsansvar overfor følgende nærstående selskap	Valuta	Beløp
Vardar Varme AS	NOK	750
Vardar Vind AB	SEK	2 592

Det er i tillegg stilt garanti ovenfor Norsk Tillitsmann Pensjon AS med TNOK 11 095.

Note 19 Aksjekapital og aksjonærinformasjon

	Antall	Pålydende	Aksje- kapital	Overkurs	Sum
A-aksjer	496	5 420	2 688	3 489	6 177
B-aksjer	49 054	5 420	265 873	345 011	610 884
Totalt	49 550		268 561	348 500	617 061

Aksjeklasse B har ikke stemmerett eller rett til utbytte.

Selskapet har følgende aksjonærer pr. 31.12.19:	Aksjeklasse	Antall	Eierandel
Buskerud fylkeskommune	A	496	1,00 %
Drammen	B	7 863	15,87 %
Lier	B	6 441	13,00 %
Kongsberg	B	5 921	11,95 %
Ringerike	B	5 739	11,58 %
Nedre Eiker	B	4 930	9,95 %
Røyken	B	3 973	8,02 %
Øvre Eiker	B	3 954	7,98 %
Hurum	B	2 924	5,90 %
Modum	B	1 737	3,51 %
Sigdal	B	1 128	2,28 %
Hole	B	922	1,86 %
Flesberg	B	554	1,12 %
Ål	B	471	0,95 %
Hol	B	461	0,93 %
Gol	B	442	0,89 %
Krødsherad	B	373	0,75 %
Nes	B	353	0,71 %
Rollag	B	309	0,62 %
Nore og Uvdal	B	265	0,53 %
Hemsedal	B	191	0,39 %
Flå	B	103	0,21 %
Sum		49 550	100,00 %

Med virkning fra og med 01.01.2020 er Buskerud fylkeskommune en del av Viken fylkeskommune. Fra samme dato har selskapet (Vardar AS) overtatt tidligere A-aksjer (496 stk.) og aksjeklassene er slettet. Det vil si alle aksjer er likestilt.

REVISJONSBERETNING
ERKLÆRING



Statsautoriserte revisorer
Ernst & Young AS
Engene 22, NO-3016 Drammen
Postboks 560 Brakerøya, NO-3002 Drammen

Forfaksregisteret: NO 876 389 387 MVA
Tlf: +47 24 00 24 00
Fax:
www.ey.no
Medlemmer av Den norske revisorforening

UAVHENGIG REVISORS BERETNING

Til generalforsamlingen i Vardar AS

Uttalelse om revisjonen av årsregnskapet

Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for Vardar AS som består av selskapsregnskap og konsernregnskap. Selskapsregnskapet består av balanse per 31. desember 2019, oppstilling over totalresultat, oppstilling av endringer i egenkapital og kontantstrømpoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger. Konsernregnskapet består av balanse per 31. desember 2019, oppstilling over totalresultat, oppstilling av endringer i egenkapitalen og kontantstrømpoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger.

Etter vår mening

- er årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter
- gir selskapsregnskapet et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2019 og av selskapets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge
- gir konsernregnskapet et rettviseende bilde av konsernets finansielle stilling per 31. desember 2019 og av konsernets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU

Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder de internasjonale revisjonsstandardene (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet i avsnittet *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*. Vi er uavhengige av selskapet og konsernet i samsvar med de relevante etiske kravene i Norge knyttet til revisjon slik det kreves i lov og forskrift. Vi har også overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Sentrale forhold ved revisjonen

Sentrale forhold ved revisjonen er de forhold vi mener var av størst betydning ved revisjonen av årsregnskapet for 2019. Disse forholdene ble håndtert ved revisjonens utførelse og da vi dannet oss vår mening om årsregnskapet som helhet, og vi konkluderer ikke særskilt på disse forholdene. Vår beskrivelse av hvordan vi revisjonsmessig håndterte hvert forhold omtalt nedenfor, er gitt på den bakgrunnen.

Vi har også oppfylt våre forpliktelser beskrevet i avsnittet *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet* når det gjelder disse forholdene. Vår revisjon omfattet følgende handlinger utført for å håndtere vår vurdering av risiko for vesentlige feil i årsregnskapet. Resultatet av våre revisjonshandlinger, inkludert handlingene rettet mot forholdene omtalt nedenfor, utgjør grunnlaget for vår konklusjon på revisjonen av årsregnskapet.

Nedskrivningsvurdering av vindkraftanlegg og fjernvarmeanlegg

Basert på volatile kraftpriser, er balanseført verdi av vindkraftanlegg og fjernvarmeanlegg testet for nedskrivning. Balanseført verdi av disse eiendelene var pr. 31. desember 2019 TNOK 432 471 og utgjorde 12,4 % av konsernets totale eiendeler. Det er ikke foretatt nedskrivninger i 2019.

Nedskrivningsvurderingene var et sentralt forhold ved revisjonen, da balanseført verdi av vindkraftanlegg og fjernvarmeanlegg er betydelig, og nedskrivningsvurderingene var basert på skjønnsmessige vurderinger fra ledelsen knyttet til de forutsetninger som ligger til grunn for de estimerte fremtidige kontantstrømmene og avkastningskravet.

Vi vurderte utformingen av ledelsens internkontroll knyttet til nedskrivningsvurderinger. Vi vurderte ledelsens estimat på fremtidige kontantstrømmer ved å sammenligne estimerte fremtidige kraftpriser mot observerbare markedsdata, forventet produksjon mot historisk produksjon og styregodkjent budsjett og anleggenes levetid mot bransjepraksis. Vi vurderte modellen for beregning av benyttet avkastningskrav og sammenlignet forutsetningene mot markedsdata. I tillegg vurderte vi ledelsens sensitivitetsanalyse og presisjonsnivå i tidligere perioders estimater, etterregnet verdsettelsesmodellen og vurderte noteopplysningene i note 20 – Varige driftsmidler i konsernregnskapet.

Øvrig informasjon

Øvrig informasjon omfatter informasjon i selskapets årsrapport bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen. Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlig for den øvrige informasjonen. Vår uttalelse om revisjonen av årsregnskapet dekker ikke den øvrige informasjonen, og vi attesterer ikke den øvrige informasjonen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese den øvrige informasjonen med det formål å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom den øvrige informasjonen og årsregnskapet eller kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen, eller hvorvidt den tilsynelatende inneholder vesentlig feilinformasjon. Dersom vi konkluderer med at den øvrige informasjonen inneholder vesentlig feilinformasjon, er vi pålagt å rapportere det. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Ledelsens ansvar for årsregnskapet

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet i samsvar med lov og forskrifter, herunder for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapskikk i Norge for selskapsregnskapet, og i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU for konsernregnskapet. Ledelsen er også ansvarlig for slik intern kontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller 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 med mindre ledelsen enten har til hensikt å avvike selskapet eller legge ned virksomheten, eller ikke har noe annet realistisk alternativ.

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 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 lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon. Feilinformasjon kan skyldes misligheter eller feil og 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 lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, utøver vi profesjonell skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen. I tillegg

- ▶ identifiserer og anslår vi risikoen for vesentlig feilinformasjon i årsregnskapet, enten det skyldes misligheter eller 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 feil, siden misligheter kan innebære samarbeid, forfalskning, bevisste utelatelser, unktige fremstillinger eller overstyring av intern kontroll;
- ▶ opparbeider vi oss en forståelse av den interne kontrollen 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;
- ▶ vurderer 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 betydelig tvil om selskapets evne til fortsatt drift. Dersom vi konkluderer med at det foreligger vesentlig usikkerhet, kreves det at vi i revisjonsberetningen henleder oppmerksomheten på tilleggsopplysningene i årsregnskapet. Hvis slike tilleggsopplysninger ikke er tilstrekkelige, må vi modifisere vår konklusjon. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet frem til datoen for revisjonsberetningen. Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at selskapets evne til fortsatt drift ikke lenger er til stede;
- ▶ vurderer 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;
- ▶ innhenter vi tilstrekkelig og hensiktsmessig revisjonsbevis vedrørende den finansielle informasjonen til enhetene eller forretningsområdene i konsernet for å kunne gi uttrykk for en mening om konsernregnskapet. Vi er ansvarlige for å fastsette strategien for, følge opp og gjennomføre konsernrevisjonen, og vi har et udelt ansvar for konklusjonen på revisjonen av konsernregnskapet.

Vi kommuniserer med styret blant annet om det planlagte omfanget av revisjonen, tidspunktet for vårt revisjonsarbeid og eventuelle vesentlige funn i vår revisjon, herunder vesentlige svakheter i den interne kontrollen som vi avdekker gjennom vårt arbeid.

Vi avgir en uttalelse til styret om at vi har etterlevd relevante etiske krav til uavhengighet, og kommuniserer med dem alle relasjoner og andre forhold som med rimelighet kan tenkes å kunne påvirke vår uavhengighet, og der det er relevant, om tilhørende forholdsregler.

Av de forholdene vi har kommunisert med styret, tar vi standpunkt til hvilke som var av størst betydning for revisjonen av regnskapet for den aktuelle perioden, og som derfor er sentrale forhold ved revisjonen. Vi beskriver disse forholdene i revisjonsberetningen med mindre lov eller forskrift hindrer offentliggjøring av forholdet, eller dersom vi, i ekstremt sjeldne tilfeller, beslutter at forholdet ikke skal omtales i beretningen siden de negative konsekvensene ved å gjøre dette med rimelighet må forventes å oppveie allmennhetens interesse av at forholdet blir omtalt.

Uttalelse om øvrige lovmessige krav

Konklusjon om årsberetningen og redegjørelsene om eierstyring og selskapsledelse

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen og i redegjørelsene om eierstyring og selskapsledelse, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til disponering av resultatet er konsistente med årsregnskapet og i samsvar med lov og forskrifter.



Konklusjon om registrering og dokumentasjon

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendige i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000 «Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.

Drammen, 31. mars 2020
ERNST & YOUNG AS

Revisjonsberetningen er signert elektronisk

Hanne Kvermeland Nebo
statsautorisert revisor

Erklæring fra styret og daglig leder

Vi erklærer etter beste overbevisning at årsregnskapet for perioden 1. januar til 31. desember 2019 er utarbeidet i samsvar med IFRS og at opplysningene i regnskapet gir et rettviseende bilde av selskapets og konsernets eiendeler, gjeld, finansielle stilling og resultat som helhet. Vi erklærer også at opplysningene i årsberetningen gir en rettviseende oversikt over utviklingen, resultatet og stillingen til selskapet og konsernet, sammen med en beskrivelse av de mest sentrale risiko- og usikkerhetsfaktorer selskapet og konsernet står overfor.

Drammen, 31.03. 2020

Roar Flaathen
Styreleder

Ingvild Myhre
Styrets nestleder

Kristian Thowsen
Styremedlem

Jon Steen
Styremedlem

Kristin Ourom
Styremedlem

Robert Olsen
Konsernsjef