

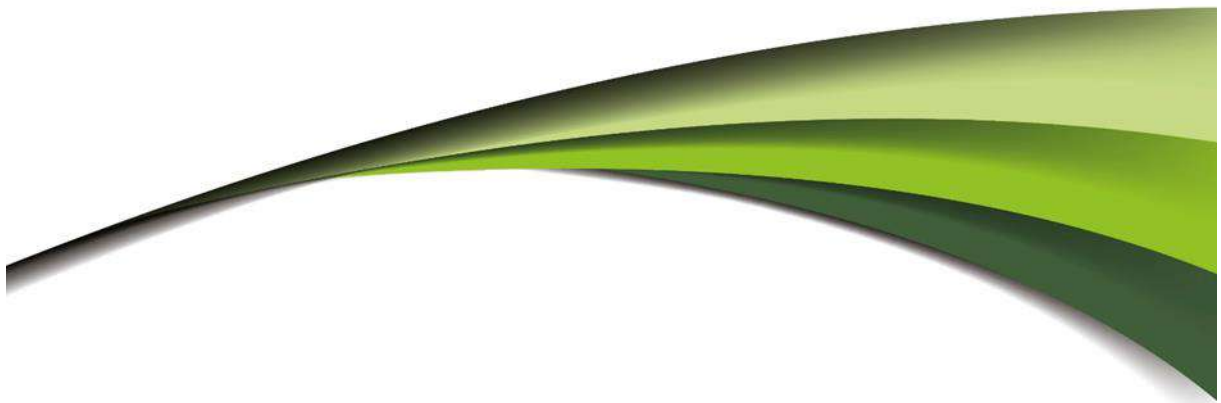


Halvårsrapport 2019
Vardar konsern

IFRS

INNHOLD

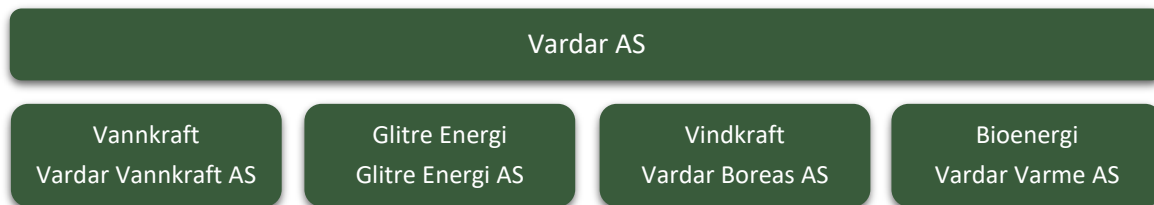
Hovedpunkter	3
Økonomiske resultater	3
Resultat og balanse	5
Egenkapitaloppstilling	7
Kontantstrømanalyse	8
Noter til regnskapet	9
Framtidsutsikter	16
Erklæring fra styret og konsernsjef	17



VARDAR

Vardarkonsern investerer innen fornybar energi. Buskerud fylkeskommune er A-aksjonær og innehar full styringsrett over selskapet fram til Viken fylkeskommune etableres 01.01.2020. Etter denne datoen er det kommunene i det tidligere Buskerud fylkeskommune, som innehar eierskapet med full styringsrett. Vardars kjernevirksomhet er vannkraft, vindkraft og bioenergi.

Konsernet har følgende rapporteringsstruktur per 30.06.2019:



Forretningsområdet *Vannkraft* består av det heleide datterselskapet Vardar Vannkraft AS som har 2/7 eierskap til kraftverkene Usta og Nes i Hallingdal, og konsesjonskraftrettigheter kjøpt fra Buskerud fylkeskommune med en varighet på totalt 40 år fra avtaleinngåelse i 2001.

Vardar eier 50 % av energiselskapet Glitre Energi AS. Investeringen er fra og med 2019 skilt ut i et eget forretningsområde *Glitre Energi*. Dette er det største enkeltengasjementet i Vardars balanse, og Glitre Energi er i dag et konsern med hovedfokus på infrastruktur og vannkraftproduksjon.

Forretningsområdet *Vindkraft* består av det heleide datterselskapet Vardar Boreas AS, som har ulike investeringer innen vindkraft i Norge og Sverige. Dette er samlet under i et felles forretningsområde da Norge og Sverige har et felles el-sertifikatmarked.

Forretningsområdet *Bioenergi* består av det heleide datterselskapet Vardar Varme AS, som eier og driver fjernvarmeanlegg i Hønefoss og Vestfossen.

Finansiering av investeringer og inngåelse av sikringsinstrumenter for å redusere risiko knyttet til virksomhetene, er samlet i morselskapet Vardar AS.

Hovedpunkter

Vardar skal bidra til å øke tilgangen på ren, fornybar energi. Produksjon av energi fra vannkraft og vindkraft er avhengig av klima, og kan gi store variasjoner i produksjonen fra ett år til et annet. Utviklingen innen konsernets forretningsområder har så langt i 2019 vært som forventet når faktorer vind og nedbør hensyntas.

Innen forretningsområdet vannkraft pågår oppgradering av Usta kraftverk iht. vedtatt investeringsplan. Oppgraderingen skal etter planen ferdigstilles i 2020. Resultatet fra segmentet er preget av gode kraftpriser og noe lavere produksjon enn i 2018. Siden Vardar har en strategi som medfører liten prissikring av kraftinntektene, har vi fått full effekt av løftet i kraftpriser.

Forretningsområdet Glitre Energi utvikles i henhold til eiers forventninger, gitt dagens rammebetingelser.

Innen forretningsområdet Vindkraft har det vært normal aktivitet i alle operative vindparker. Vardar Boreas har ingen egne prosjekter under bygging/utvikling, men har

en aktiv rolle gjennom det tilknyttede selskapet Zephyr.

Forretningsområdet bioenergi utvikles i henhold til vedtatt plan. Resultatet første halvår preges av høyt salgsvolum og gode kraftpriser.

Halvårsrapporten gir en oversikt over konsernets økonomiske utvikling pr. 30.06.2019. Sammenligningstallene for 2018 inneholder resultat og eiendeler fra avviklet virksomhet. Dette er knyttet til investeringen i det tidligere segmentet vind/bio utland, som ble realisert i 2018.

Fra og med 01.01.2018 benytter Vardar AS sikringsbokføring på inngåtte derivater knyttet til valuta- og kraft i henhold til IFRS 9. Dette innebærer at verdiendringer knyttet til disse derivatene tas over utvidet resultat fra denne dato. Det er ikke innført sikringsbokføring for rentederivater og verdiendringer knyttet til disse derivatene føres over resultatet under finans.

Tallene i rapporten oppgis i norske kroner.

Økonomiske resultater

Halvårsresultat

Resultatregnskapet for 1.halvår viser et ordinært resultat på 69,6 mnok før skatt (109,0 mnok), og et resultat etter skatt på 47,4 mnok (110,3 mnok hensyntatt resultat fra virksomhet holdt for salg).

Kraftproduksjonen første halvår 2019 i Usta og Nes ble 322 GWh, mot 355 GWh for tilsvarende periode i fjor. Innen forretningsområdet vindkraft Norge/Sverige er det produsert til sammen 69 GWh så langt i

2019, sammenlignet med 57 GWh i 2018. Dette er bruttotall for de parkene Vardar Boreas har en eierandel i. Økningen kommer som følge av mer vind. Forretningsområdet vind/bio utlandet bidro med 314 GWh i 2018, men ble senere i året solgt.

Inntekter

Konsernets driftsinntekter i perioden ble 144,3 mnok (145,7 mnok). Det er foretatt en endring fra bruttoføring til nettoføring for omsetningen mot Nord Pool. Dersom

endringene ikke var foretatt ville driftsinntektene vært 149,9 mnok. Dette er direkte sammenlignbart med 145,7 mnok fra 2018. Det har vært noe økt produksjon og kraftpriser for vindkraftvirksomheten. Vannkraft har hatt noe lavere produksjon, men en del høyere oppnådd kraftpris enn tilsvarende periode i fjor.

Resultatbidraget fra tilknyttede selskaper ble 67,5 mnok (90,9 mnok):

Glitre Energi:

Regnskapet pr. 30.06.19 sett i forhold til 30.06.18 for Glitre Energi viser bedre resultat fra vannkraftproduksjonen og marked, men noe svakere resultat for kraftnett. I tillegg var det bedre resultat enn normalt fra tilknyttede selskaper på samme tid i fjor.

Zephyr:

Nedgangen i resultat fra tilsvarende periode i fjor henger sammen med resultatføring av salg av Guleslettene vindpark i 2018 tallene.

Kvalheim Kraft:

Kvalheim Kraft leverer et bedre resultat i 2019 som følge av økt produksjon og oppnådd kraftpris.

Totale inntekter for Vardar konsern ble på 211,8 mnok (236,6 mnok).

Driftskostnader

Konsernets samlede driftskostnader for første halvår ble 81,3 mnok (73,0 mnok).

Verdiendringer knyttet til konsesjonskraftrettigheten føres som driftskostnad, og i 2018 var verdiutviklingen positiv og reduserte driftskostnadene, mens den i 2019 har vært negativ som følge av fall i kraftpriser og øker dermed kostnadene. Det er foretatt en endring fra bruttoføring til nettoføring for omsetningen mot Nord Pool. Korrigeres 2018 tallene tilsvarende, ville varekjøpet vært 10,1 mnok lavere, og på samme nivå som 2019.

Driftsresultat

Konsernets driftsresultat for 1.halvår ble 130,5 mnok (163,7 mnok).

Finansposter

For første halvår 2019 utgjorde netto finansposter -60,8 mnok (-54,6 mnok). I denne posten føres i tillegg til renteinntekter og kostnader, agioeffekter og verdiendring på rentederivater. Pr. 30.06.18 var verdiendringene på rentederivater +9,6 mnok mot -32,5 mnok pr. 30.06.19. Ser en bort fra disse effektene er netto finans lavere enn for tilsvarende periode i fjor, og henger sammen med nedbetaling av 1,25 mrd. kr. i gjeld på slutten av 2018.

Avkastning

Avkastning på egenkapitalen var siste 6 måneder 2,8 % etter skatt. Tilsvarende tall for året 2018 var 6,4 %.

Kontantstrøm

Netto kontantstrøm fra driften utgjorde 119,1 mnok 1. halvår. Investeringsaktivitetene bidro med 111,7 mnok, mens det var ingen finansieringsaktivitet. Samlet økte likviditetsbeholdningen med 230,8 mnok 1. halvår.

Konsernet har etablert risikorammer for å sikre tilstrekkelig likviditet.

Balanse og kapitalstruktur

Ved utgangen av 1.halvår hadde konsernet en egenkapital på 1 697,2 mnok, mens totalkapitalen var på 4.148,9 mnok. Dette tilsvarer en egenkapitalandel på 40,9 %, en reduksjon på 16,1 % siden utgangen av 2018. Reduksjonen kommer som følge av regnskapsført utbytte for regnskapsåret 2018 på 740 mnok, vedtatt på ordinær generalforsamling 16.05.19.

Pr. 30.06.2019 har selskapet kortsiktig rentebærende gjeld på 235 mnok. Denne er knyttet til et obligasjonslån med forfall i desember 2019. Lånet er refinansiert med et nytt revolverlån fra Nordea med en ramme på 300 mnok og forfall i juni 2022.

KONSERNREGNSKAP

Resultat Vardar konsern

Beløp i 1.000 kr

IFRS

	30.06.2019	30.06.2018	2018
Driftsinntekter	144 270	145 743	336 595
Inntekt fra felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap	67 515	90 873	136 404
Sum inntekter	211 785	236 616	472 999
Energi-/varekjøp	9 662	19 768	67 961
Lønn og andre personalkostnader	9 867	7 795	25 908
Avskrivninger	16 550	16 472	33 288
Verdiendringer	6 181	-4 897	-7 184
Andre driftskostnader	39 052	33 815	73 734
Sum driftskostnader	81 312	72 952	193 708
Driftsresultat	130 473	163 664	279 291
Finansinntekter	28 877	32 682	93 905
Finanskostnader	89 713	87 317	152 160
Sum finansposter	-60 836	-54 635	-58 254
Resultat før skattekostnad	69 637	109 029	221 037
Skattekostnad	22 224	22 500	83 308
Resultat etter skatt fra videreført virksomhet	47 412	86 530	137 729
Resultat etter skatt fra virksomhet holdt for salg	-	23 746	658 584
Periodens resultat	47 412	110 276	796 314
Utvidet resultat			
Andel av utvidet resultat i felleskontrollert virksomhet	-	-	5 936
Aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner	-	-	-4 103
Skatt relatert til aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner	-	-	869
Poster som senere ikke vil bli reklassifisert til resultatregnskapet	-	-	2 701
Andel av utvidet resultat i felleskontrollert virksomhet	90 103	-91 324	-129 866
Verdiendring sikringsinstrumenter	7 478	45 226	8 327
Omregningsdifferanser	-1 792	-53 215	-379 726
Poster som senere kan bli reklassifisert til resultatregnskapet	95 788	-99 312	-501 265
Totalresultat	143 201	10 963	297 749
Resultatet henføres til:			
-Aksjonærene i morselskapet	47 412	103 595	780 784
-Minoritetsinteresser	-	6 681	15 530
Resultat	47 412	110 276	796 314
Totalresultatet henføres til:			
-Aksjonærene i morselskapet	143 201	4 282	282 220
-Minoritetsinteresser	-	6 681	15 530
Totalresultat	143 201	10 963	297 749

Balanse Vardar konsern

Beløp i 1.000 kr

IFRS

	30.06.2019	30.06.2018	31.12.2018
Eiendeler			
Øvrige immaterielle eiendeler	21 303	22 648	21 975
Sum varige driftsmidler	1 051 663	1 051 776	1 062 355
Investeringer i felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap	1 757 106	1 676 496	1 677 760
Øvrige finansielle anleggsmidler	126 825	128 566	127 699
Konsesjonskraftrettigheter	78 070	93 446	83 137
Derivater	41 517	47 732	52 617
<i>Sum anleggsmidler</i>	3 076 484	3 020 664	3 025 543
Varelager	2 569	1 795	1 647
Fordringer	115 634	130 476	281 064
Derivater	0	15 884	-
Kontanter og kontantekvivalenter	954 208	177 177	716 050
<i>Sum omløpsmidler</i>	1 072 411	325 332	998 761
Eiendeler klassifisert som holdt for salg		3 895 520	-
Sum eiendeler	4 148 894	7 241 516	4 024 304
Gjeld og egenkapital			
Aksjekapital	268 561	268 561	268 561
Overkurs	348 500	348 500	348 500
Annen egenkapital	1 080 083	1 088 850	1 676 883
Ikke-kontrollerende eierinteresse	36	21 429	36
<i>Sum egenkapital</i>	1 697 180	1 727 340	2 293 980
Utsatt skatt	26 681	5 156	35 002
Pensjonsforpliktelse	38 639	29 221	38 639
Rentebærende langsiktig gjeld	440 000	1 722 057	440 000
Ansvarlig lånekapital	507 500	507 500	507 500
Derivater	187 776	395 726	315 163
<i>Sum langsiktig gjeld</i>	1 200 596	2 659 661	1 336 304
Rentebærende kortsiktig gjeld	235 000	85 000	235 000
Leverandørgjeld	5 167	5 653	8 001
Betalbar skatt	49 966	38 862	55 198
Skyldige offentlige avgifter	5 117	6 723	16 071
Derivater	156 012	765	16 857
Annen kortsiktig gjeld ¹⁾	799 857	28 907	62 893
<i>Sum kortsiktig gjeld</i>	1 251 118	165 910	394 020
Gjeld klassifisert som holdt for salg	-	2 688 606	-
Sum gjeld og egenkapital	4 148 894	7 241 516	4 024 304

¹⁾ På ordinær generalforsamling i Vardar 16.05.2019 ble det besluttet utbetaling av utbytte på 740 mnok. Utbetalingen skjer i

desember, og er ihht regnskapsreglene bokført som annen kortsiktig gjeld.

Egenkapitaloppstilling

	Kontrollerende eierinteresse						Ikke-kontr. eierinteresse	Sum egenkapital	
	Aksje-kapital	Over-kurs	Omregn.-differanse	Kontants trømsikrings-reserve	Andre fond	Opptjent egenkapital			Sum annen egenkapital
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
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	372 097
Avgang ikke-kontrollerende eier							0	-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	2 293 982
Egenkapital pr. 01.01.2019	268 561	348 500	16 793	-510	-104 989	1 765 588	1 676 882	36	2 293 982
Periodens resultat						47 412	47 412	0	47 412
Utvidet resultat									
Andel utvidet resultat fra felleskontrollert virksomhet					90 103		90 103		90 103
Verdiendring sikringsinstrumenter				7 478			7 478		7 478
Omregningsdifferanser			-1 792				-1 792		-1 792
Totalresultat			-1 792	7 478	90 103	47 412	143 201	0	143 201
Utbytte						-740 000	-740 000		-740 000
Øvrige endringer									
Egenkapital pr. 30.06.2019	268 561	348 500	15 001	6 968	-	1 073 000	1 080 082	36	1 697 180

Kontantstrømsanalyse Vardar konsern

	01.01.2019	01.01.2018
(Beløp i 1 000 kr.)	-30.06.2019	-30.06.2018
Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter		
Resultat før skattekostnad	69 637	109 029
Operasjonell kontantstrøm fra virksomhet holdt for salg	-	143 975
Periodens betalte skatt	-5 232	-49 507
Endring virkelig verdi finansielle instrumenter	35 412	-12 859
Resultat og utbytte fra TS og FKV	11 222	-27 276
Ordinære avskrivninger	16 550	16 472
Nedskrivning av finansielle anleggsmidler	-	2 436
Endring i varer, kundefordringer og leverandørgjeld	237	16 196
Endring i andre tidsavgrensningsposter	-8 758	19 114
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	119 068	217 580
Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter		
Investeringer i aksjer og tilknyttet virksomhet	-991	-2 001
Investeringer i varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	-15 606	-10 364
Utbetalinger på langsiktige lånefordringer	128 293	166
Tilbakebetaling av tidligere innbetalt kapital	-	-
Investeringsaktiviteter fra virksomhet holdt for salg	-	-115 833
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	111 696	-121 708
Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter		
Opptak av ny langsiktig gjeld	-	-
Nedbetaling av langsiktig gjeld	-	-
Netto endring i kassekreditt	-	-12 886
Utbytte til ikke-kontrollerende eier	-	-
Finansaktiviteter fra virksomhet holdt for salg	-	13 805
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	-	-26 691
Valutaeffekt på kontanter	7 394	-10 087
Netto endring i likvider i året	230 764	69 181
Kontanter og bankinnskudd per 01.01.	716 050	338 169
Kontanter og bankinnskudd fra virksomhet holdt for salg	-	-220 086
Kontanter og bankinnskudd per 30.06	954 208	177 177

Noter til regnskapet

1. Generell informasjon

Vardar AS og dets datterselskaper investerer i virksomhet utelukkende med fokus på fornybar energi. Ved siden av virksomheten i Norge investeres det gjennom Vardar Vind AB i vindkraft i Sverige.

Selskapet er et aksjeselskap registrert og hjemmehørende i Norge med hovedkontor i Øvre Eikervei 14, 3048 Drammen. Selskapet er notert på Oslo Børs med obligasjonslån.

Regnskapet presenteres i norske kroner som også er konsernets funksjonelle valuta. Alle kronetall i notene oppgis i 1.000 kroner. Delårsregnskapet er ikke revidert

2. Rammeverk og vesentlige regnskapsprinsipper

Halvårsregnskapet pr. 30.06.2019 ble vedtatt av selskapets styre 29. august 2019, og avlegges i henhold til IAS 34 Interim Financial Reporting. Det gis ikke informasjon i samme omfang som et årsregnskap og må derfor sees i sammenheng med konsernets årsregnskap for 2018. Anvendte regnskapsprinsipper i halvårsregnskapet er de samme som beskrevet under note 1 i konsernets årsregnskap.

Utarbeidelse av regnskaper i samsvar med IFRS krever bruk av estimater. Videre krever bruk av selskapets regnskapsprinsipper at ledelsen må utøve skjønn. Områder som i høy grad inneholder slike skjønnsmessige vurderinger eller høy grad av kompleksitet, eller områder hvor forutsetninger og estimater er vesentlige for konsernregnskapet, er beskrevet i note 3.

3. Viktige regnskapsestimater og skjønnsmessige vurderinger

Konsernet utarbeider estimater og gjør antakelser knyttet til fremtiden. De regnskapsestimater som følger av dette vil pr. definisjon sjelden være fullt ut i samsvar med det endelige utfall. Estimater og antakelser

som representerer en betydelig risiko for vesentlige endringer i balanseført verdi på eiendeler og gjeld i løpet av neste regnskapsår, drøftes nedenfor.

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 verddivurderingen 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 i årsregnskapet 2018 for nærmere detaljer.

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 Buskerud fylkeskommune som gjelder 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 i årsregnskapet 2018.

Virkelig verdi av derivater og andre finansielle instrumenter

Virkelig verdi av finansielle instrumenter som ikke handles i et aktivt marked, for eksempel unoterte 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 i årsregnskapet 2018.

Virkelig verdi av langsiktige fordringer

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.

4. Segmentinformasjon

Segmentinformasjon presenteres basert på konsernets eksterne- og interne rapporteringsstruktur. Som følge av realisering av investeringene i segmentet

Vind/bio utlandet i 2018, har segmentstrukturen endret seg i forhold til tidligere år.

Regnskap pr. 30.06.2019	Vannkraft	Glitre Energi	Vindkraft	Bioenergi	Ikke allokert	Eliminert	Konsern
Eksterne driftsinntekter	101 029	0	18 371	24 059	-884	1 696	144 270
Salg mellom segmenter	0	0	0	0	558	-558	0
Andel av resultat i FK og TS	0	65 031	2 484	0	0	0	67 515
Driftsinntekter totalt	101 029	65 031	20 854	24 059	-326	1 138	211 785
Energikjøp/varekjøp	4 822		65	4 775	0		9 662
EBITDA	64 610	65 031	13 918	11 455	-9 687	1 696	147 023
Driftsresultat	58 897	65 031	9 378	5 215	-9 744	1 696	130 473
Finansinntekter	2 300		-21	29	30 511	-2 789	30 030
Finanskostnader	4 681		4 798	2 225	80 256	-1 093	90 866
Resultat før skattekostnad	56 516	65 031	4 559	3 019	-59 489	0	69 637
Skattekostnad	33 162		1 120	664	-12 721	0	22 224
Resultat	23 354	65 031	3 440	2 355	-46 768	0	47 412
Eiendeler	844 291	1 669 436	286 251	270 726	2 407 089	-1 328 898	4 148 894
Gjeld	258 798	0	116 518	116 461	2 376 620	-416 683	2 451 714

Regnskap pr. 30.06.2018	Vannkraft	Vind/bio utlandet	Vindkraft Norge/ Sverige	Bioenergi	Ikke alloktert	Eliminert	Konsern
Eksterne driftsinntekter	109 873	0	13 380	22 348	143	0	145 743
Salg mellom segmenter	1 322	0	0	46	1 483	-2 851	0
Andel av resultat i FK og TS	79 450	0	11 423	0	0	0	90 873
Driftsinntekter totalt	190 645	0	24 802	22 393	1 626	-2 851	236 616
Energikjøp/varekjøp	15 599	0	-790	4 959	0	0	19 768
EBITDA	156 448	0	19 614	10 672	-6 599	0	180 136
Driftsresultat	150 735	0	15 131	4 505	-6 707	0	163 664
Finansinntekter	3 241	0	28	11	33 983	-4 582	32 682
Finanskostnader	10 174	0	8 634	2 053	69 054	-2 597	87 317
Resultat før skattekostnad	143 802	0	6 525	2 464	-41 777	-1 984	109 029
Skattekostnad	33 678	0	-758	567	-10 987	0	22 500
Virksomhet holdt for salg	0	23 746	0	0	0	0	23 746
Resultat	110 124	23 746	7 283	1 897	-30 790	-1 984	110 276
Eiendeler	2 387 292	0	315 194	272 700	1 760 957	-1 390 147	3 345 996
Eiendeler klassifisert som holdt for salg	0	3 895 520	0	0	0	0	3 895 520
Totale eiendeler							7 241 516
Gjeld	172 980	0	159 479	118 054	2 835 880	-460 824	2 825 570
Gjeld klassifisert som holdt for salg	0	2 688 606	0	0	0	0	2 688 606
Total gjeld							5 514 176

5. Investeringer i felleskontrollert virksomhet og tilknyttede selskaper

	Anskaffet	Forretnings- kontor	Eierandel	Stemme- andel	Anskaffelses- kost
Felleskontrollert virksomhet i Vardar AS					
Glitre Energi AS	1999	Drammen	50,00 %	50,00 %	570 528
Tilknyttede selskaper i Vardar AS					
Follum Energisentral AS	2008	Hønefoss	50,00 %	50,00 %	75
Marble Invest OÜ	2009	Estland	34,90 %	34,90 %	6 202
Hyperthermics Energy AS	2016	Ørsta	19,20 %	19,20 %	9 338
Tilknyttede selskaper i Vardar Boreas AS					
Kvalheim Kraft DA	2001	Drammen	50,00 %	50,00 %	46 400
Zephyr AS	2006	Sarpsborg	25,00 %	25,00 %	2 000

	IB 01.01.2019	Årets resultatandel	Utbytte/EK trans	UB 30.06.2019
Felleskontrollert virksomhet i Vardar AS				
Glitre Energi AS	1 586 213	65 031	18 191	1 669 436
Tilknyttede selskaper i Vardar AS				
Follum Energisentral AS	118		0	118
Marble Invest OÜ	-		991	991
Hyperthermics Energy AS	9 338		0	9 338
Tilknyttede selskaper i Vardar Boreas AS				
Kvalheim Kraft DA	67 856	3 014	-7 350	63 519
Zephyr AS	14 234	-530	0	13 704
<i>Sum</i>	<i>1 677 758</i>	<i>67 515</i>	<i>11 832</i>	<i>1 757 106</i>

Sammendrag av finansiell informasjon Glitre Energi konsern

	30.06.2019	30.06.2018	2018
Resultatposter			
Driftsinntekter	1 029 293	1 006 711	1 928 012
Avskrivninger	86 477	88 271	165 270
Finansinntekter	9 066	10 910	20 111
Finanskostnader	48 036	49 324	103 000
Verdiendringer	4 512	19 385	31 393
Skattekostnad	205 416	192 081	339 449
Majoritetens andel av totalresultat	310 268	-23 747	-8 156
Majoritetens andel av resultatet	130 063	158 768	239 705
Konsernets andel av resultatet	65 031	79 384	119 853
Eiendeler			
Anleggsmidler	9 653 058	9 476 819	9 523 185
Omløpsmidler eks. kontanter	656 065	543 841	813 512
Kontanter og kontantekvivalenter	156 134	153 410	102 671
<i>Sum eiendeler</i>	<i>10 465 258</i>	<i>10 174 070</i>	<i>10 439 368</i>
Gjeld			
Kortsiktig gjeld	905 450	952 362	1 166 380
<i>herav kortsiktige finansielle forpliktelser</i>	<i>119 614</i>	<i>374 067</i>	<i>243 481</i>
Langsiktig gjeld	5 555 419	5 432 616	5 438 072
<i>herav langsiktige finansielle forpliktelser</i>	<i>174 597</i>	<i>212 077</i>	<i>267 869</i>
<i>Sum gjeld</i>	<i>6 460 869</i>	<i>6 384 978</i>	<i>6 604 452</i>
Egenkapital			
Total egenkapital	4 004 390	3 789 092	3 834 916
Majoritetens andel av egenkapital	3 338 869	3 156 833	3 172 425
Konsernets andel av egenkapital	1 669 434	1 578 417	1 586 213

6. Sammendrag av finansiell informasjon for virksomhet holdt for salg

Konsernet har ingen eiendeler eller gjeld som er klassifisert som virksomhet holdt for salg

per 30.06.2019. Følgende oppsett gjelder per 30.06.2018.

	30.06.2018
Eksterne driftsinntekter	307 267
Driftsinntekter totalt	307 267
Energikjøp/varekjøp	30 934
EBITDA	179 334
Driftsresultat	85 306
Finansinntekter	103
Finanskostnader	51 185
Resultat før skattekostnad	34 224
Skattekostnad	12 462
Resultat etter skatt	21 762

Resultat etter skatt fordeles som følger:

Minoritetens andel	6 681
Majoritetens andel	15 080

De vesentligste kategoriene av eiendeler og gjeld relatert til konsernets virksomhet holdt for salg:

Eiendeler	3 895 520
Gjeld	2 688 606
Netto eiendeler direkte relatert til virksomhet holdt for salg	1 206 914

7. Selskap som inngår i konsolideringen

Selskapets navn	Anskaffelses- tidspunkt	Forretnings- kontor	Eierandel
Vardar Vannkraft AS	1999	Drammen	100 %
Vardar Eiendom AS	2001	Drammen	99,2 %
Vardar Eurus AS	2004	Drammen	100 %
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 %

8. Risiko

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.

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 stort 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 oppnås 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 slike resultatendringer.

Vardars rammeverk for risikostyring av kraftpris omfatter den norske og svenske virksomheten, 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 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 bioenergi i Norge er eksponert for usikkerhet i salgspris til kunder, da prisen i henhold til konsesjon skal være lavere enn konkurrerende energibærer ved kontraktsinngåelse. 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 risikoen.

Etter implementering av IFRS 9 med virkning fra og med 01.01.2018 benytter Vardar konsernet sikringsbøkføring på alle derivater som inngås for å redusere markedsrisiko.

Finansiell risiko

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, sikre verdier i balansen og gi en solid finansiell plattform.

Risikostyringen innebærer blant annet bruk av derivater. I henhold til IFRS 9, tilfredsstiller ikke inngåtte rentesikringsderivater kravet til sikringsbøkføring, og verdiendringer knyttet til disse derivatene føres over resultatet.

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, både når det gjelder inntekter fra kraftsalget og balanseposter. Sikringsgraden skal ligge mellom 25 -70 %, og tidshorizonten for sikringer ble redusert fra 10 til 5 år etter realisering av investeringene i Baltikum i 2018.

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.

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 E-CO, som har lang erfaring og beredskapsplaner. For vindkraftselskapene er dette ivaretatt gjennom driftsavtalene med

turbinleverandørene i de enkelte parkene. For Vardar Varme ivaretas det gjennom interne rutiner og 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.

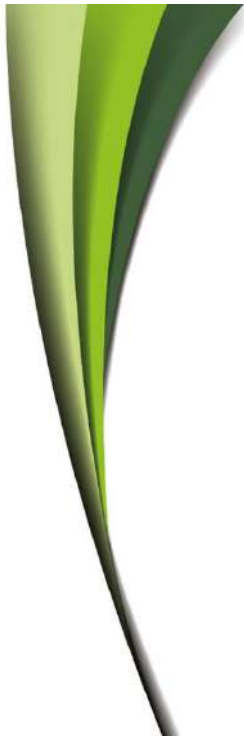
Risiko knyttet til rammebetingelse, land og partnere

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. Ellers når det gjelder risiko, vises det til noter i konsernregnskapet.

9. Hendelser etter balansedagen

Ingen forhold av vesentlig betydning har inntruffet i perioden etter balansedagen og tidspunktet hvor halvårsregnskapet ble godkjent for offentliggjøring.

Framtidsutsikter



Markedets forventninger til fremtidige kraftprisene har i første halvår 2019 ikke endret seg vesentlig. Markedsprisen for inneværende år ligger an til å bli om lag 38 øre/kWh og de nærmeste årene noe lavere. Det knyttes stor usikkerhet til utviklingen av kraftprisene fremover på grunn av stor dynamikk både på tilbudssiden og etterspørselssiden av markedet.

Tilbudet i det nordiske kraftmarkedet er i betydelig grad resultatet av politiske beslutninger om pålegg eller incentiver. Samtidig er teknologisk utvikling og kostnader knyttet til ny energiproduksjon i sterk endring og dette påvirker lønnsomhet i nye prosjekter. Etterspørselen etter fornybar

energi er på samme vis også i stor grad en konsekvens av politiske beslutninger om pålegg eller incentiver. Skatter og avgifter på bruk av fossil energi, eller subsidier for bruk av fornybart påvirker etterspørselen. Økt kapasitet i kabelforbindelser til utlandet kan medføre at norsk fornybar energi kan konkurrere ut fossil energi i andre markeder. Økt bruk av fornybar energi kan kreve økt elektrifisering av samfunnet, og dette gir nye forretningsmuligheter for kraftselskapene.

Til tross for stor usikkerhet og økt dynamikk vurderer Vardar markedetsutsiktene som gode, men det forventes økte variasjoner i kraftpriser og resultater på grunn av de store endringene. I tillegg registrerer vi at økonomisk vekst i Europa er under press, som også kan få betydning for balanse og priser i energimarkedene.

Vardar har med segmentene Vannkraft, Glitre Energi, Vindkraft og Bioenergi en godt diversifisert portefølje av virksomheter og investeringer som forventes å gi positive resultater og gode utviklingsmuligheter fremover. Finansieringen av investeringene består av ansvarlig lån, obligasjonslån og banklån med konkurransedyktige betingelser og spredt forfall, og selskapets gjeldsnivå vurderes som moderat.

Vardar vil fra 2020 få nye reelle eiere, og selskapet prioriterer i 2019 å legge til rette for en ryddig overgang og etablering av en god eierstyring og selskapsledelse sammen med disse eierne. Vardar planlegger på denne bakgrunn ikke å gjennomføre vesentlige transaksjoner med fusjoner, kjøp eller salg av virksomheter gjennom 2019.

Erklæring fra styrets medlemmer og konsernsjef

Styret har i dag behandlet og fastsatt halvårsberetningen og det konsoliderte halvårsregnskapet for Vardar – konsernet for 1. halvår 2019.

Halvårsrapporten er avlagt i samsvar med kravene i IAS 34 Delårsrapportering som fastsatt av EU, samt norske tilleggskrav.

Etter styret og konsernledelsens beste overbevisning er halvårsregnskapet 2019 utarbeidet i samsvar med gjeldende regnskapsstandarder, og opplysningene i regnskapet gir et rettviseende bilde av

konsernets eiendeler, gjeld og finansielle stilling og resultat som helhet pr. 30. juni 2019 og 30. juni 2018. Etter styret og konsernledelsens beste overbevisning gir halvårsberetningen en rettviseende oversikt over viktige begivenheter i regnskapsperioden og deres innflytelse på halvårsregnskapet. Etter styret og konsernledelsens beste overbevisning gir også beskrivelsen av de mest sentrale risiko- og usikkerhetsfaktorer virksomheten står overfor i neste regnskapsperiode, samt beskrivelsen av nært forestående vesentlige transaksjoner, en rettviseende oversikt.

Drammen, 29. august 2019

Roar Flåthen
Styreleder

Ingvild Myhre
Styrets nestleder

Jon A. Steen
Styremedlem

Kristian Thowsen
Styremedlem

Kristin Ourom
Styremedlem

Robert Olsen
Konsernsjef

