

ÅRSRAPPORT

2020



Innholdsfortegnelse

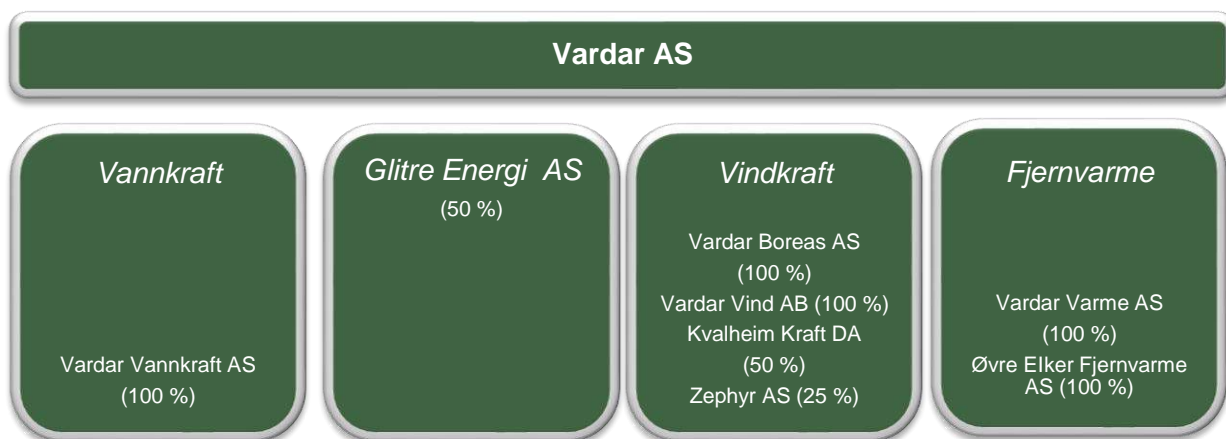
VARDAR KORT FORTALT	1
ÅRSBERETNING	3
ØKONOMISKE RESULTET	4
SEGMENTER	7
RISIKOSTYRING	10
FORETAKSSTYRING	14
BÆREKRAFT	20
KONSERNREGNSKAP	22
RESULTATREGNSKAP, BALANSE OG KONTANTSTRØM	23
NOTER	27
REGNSKAP VARDAR AS	71
RESULTATREGNSKAP, BALANSE OG KONTANTSTRØM	72
NOTER	76
REVISJONSBERETNING OG ERKLÆRING	88

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 - Mykstufoss kraftstasjon i Numedal.

Fylkets engasjement innen energisektoren er forløperen til Vardar AS.

Dagens Vardar-konsernet er en langsiktig eier, driver og utvikler innen fornybar energi, som fra og med etableringen av Viken fylkeskommune 01.01.2020 eies av alle kommunene i tidligere Buskerud fylke.

Strukturen i Vardar omfatter fire segmenter:



Hovedpunkter for året 2020

- Et år preget av lave kraftpriser grunnet god ressursituasjon i norske vannmagasiner
- God vannkraftproduksjon, noe lavere vindkraftproduksjon enn forventet
- Mild vinter med lavt fjernvarmeforbruk
- God drift i alle segmenter
- Investering innen solenergi gjennom Solcellespesialisten
- Gjennom Covid-19 pandemien har konsernet prioritert sikkerhet og helse til ansatte og leverandører, og det er iverksatt tiltak i tråd med råd fra nasjonale helsemyndigheter for å redusere spredning av viruset.



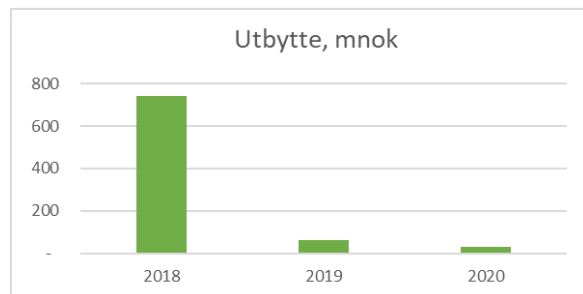
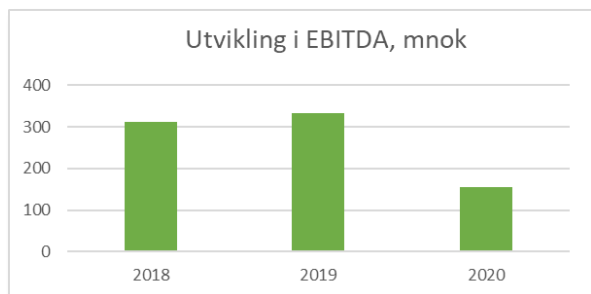
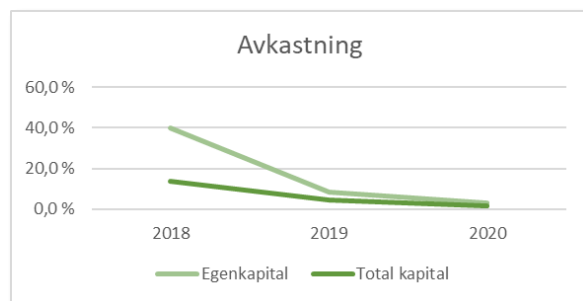
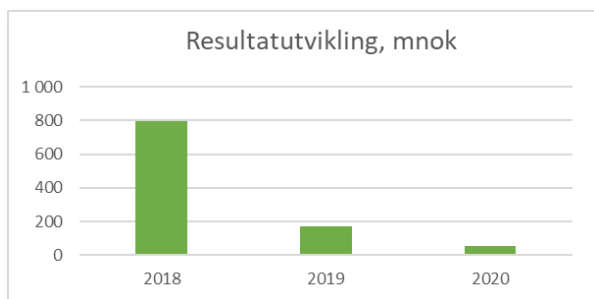
HOVEDTALL KONSERN, UTVIKLING SISTE TRE ÅR

	Enhet	2020	2019	2018
Resultat				
Driftsinntekter	mill. kr.	273	446	472
EBITDA ¹⁾	mill. kr.	146	334	313
Driftsresultat	mill. kr.	110	299	279
Årsresultat	mill. kr.	50	173	796
Utbytte utbetalt i året	mill. kr.	60	740	60
Balanse				
Totalkapital	mill. kr.	3 539	3 484	4 024
Egenkapital ²⁾	mill. kr.	1 843	1 846	2 294
Egenkapitalandel	%	52,1 %	53,0 %	57,0 %
Totalrentabilitet	%	1,4 %	4,6 %	13,8 %
Egenkapitalavkastning	%	2,7 %	8,4 %	39,9 %
Kontantstrømmer				
Netto kontantstrømmer fra driften	mill. kr.	45	119	438
Netto kontantstrømmer fra investeringer	mill. kr.	-77	87	2 108
Kraftproduksjon ³⁾	GWh	3 318	3 062	3 184

¹⁾ EBITDA er definert som driftsresultat tillagt avskrivninger og nedskrivninger

²⁾ Egenkapital er inkl. minoriteter

³⁾ Kraftproduksjon 100 % uavhengig av eierandel

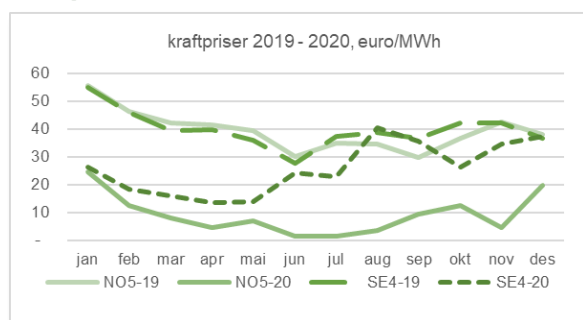


ÅRSBERETNING

2020 ble året vi lærte å jobbe på en ny måte. Operativ virksomhet i Vardar skjer i datterselskaper og tilknyttede selskap, og reiseaktivitet har vært en stor del av utøvelse av eierskapet. Etter at covid-19 pandemien inntreffer, har alternative arbeidsmåter oppstått. Konsernet har opprettholdt stabil drift gjennom året, og iverksatt tiltak i tråd med anbefalinger fra nasjonale helsemyndigheter for å redusere spredningen av viruset.

Underliggende driftsresultat falt med 60 % fra 2019. Nedgangen er knyttet til svært lave nordiske kraftpriser. Vardar har gjennom året restrukturert sine derivater knyttet til sikring av framtidige rentekostnader, og innført sikringsbokføring på disse derivatene på lik linje som for derivater knyttet til sikring av kraftpris og valuta.

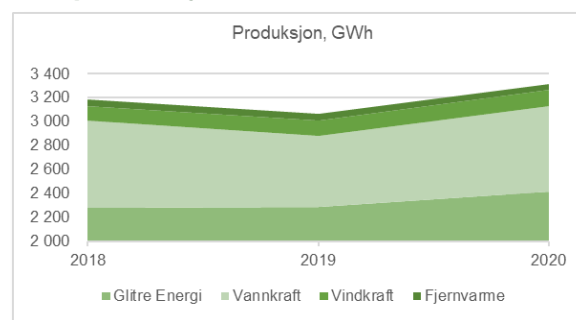
Kraftpriser



Kraftprisene i det nordiske kraftmarkedet har i 2020 vært på et lavt nivå sammenlignet med foregående år. Dette henger sammen med høy hydrologisk balanse som følge av uvanlig mildt vær og mye nedbør, økt innslag av vindkraftproduksjon og begrenset overførings-kapasitet ut av Norge.

Vardar har hatt en strategi som hovedsakelig innebærer salg av produksjon til spotpris og liten grad av sikringer. Konsernet hadde dermed en lav sikringsgrad ved inngangen til 2020, og ble fullt ut eksponert for de lave prisene i begynnelsen av året. Det ble inngått en del sikringer i begynnelsen av 2. kvartal, som reduserte eksponeringen mot lave kraftpriser gjennom sommeren og høsten.

Kraftproduksjon



I 2020 har kraftproduksjon i alle segmenter vært større enn de foregående årene. Dette henger sammen med god ressursituasjon.

Covid-19

Gjennom covid-19-pandemien har Vardar prioritert sikkerhet og helse for ansatte og leverandører. For å redusere spredningen av viruset er det iverksatt tiltak i tråd med råd fra nasjonale helsemyndigheter. Utover dette har fokus vært å levere tjenester og produkter som tidligere.

Den direkte økonomiske effekten av pandemien for Vardar har vært begrenset. Det ble imidlertid besluttet å utsette pågående oppgraderingen av Usta, som følge av usikkerheter knyttet til pandemien. Denne oppgraderingen vil starte opp igjen våren 2021. For Kvalheim Kraft har pandemien ført til noe forsinket feilretting, som følge av stengte landegrensener og derigjennom mangel på personell, men de økonomiske konsekvensene har allikevel vært små. Fjernvarmevirksomheten har



gjennom deler av året vært bemannet gjennom beredskapsorganisering.

De største ikke-økonomiske konsekvensene av pandemien har vært stor bruk av hjemmekontor og møtevirksomheten har hovedsakelig foregått digitalt. Det har vært fokus på tiltak for å sikre helse og sikkerhet for de som må være på arbeidsstedet.

Generelt

Vardar AS har forretningskontor i Drammen kommune.

Vardar avlegger konsernregnskapet i samsvar med International Financial Reporting Standards - IFRS.

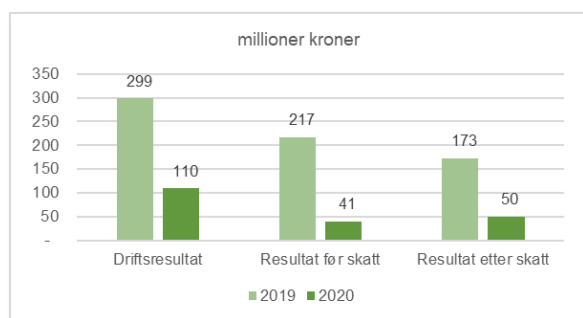
I samsvar med regnskapslovens § 3-3 bekreftes det at forutsetningene om fortsatt drift er til stede. Årsoppgjøret er derfor avlagt under denne forutsetning som baseres på selskapets resultatprognose for 2021 og årene fremover.

Økonomisk resultat

(sammenligningstall for 2019 vist i parentes)

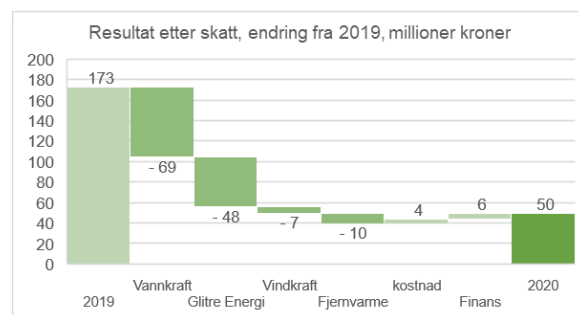
Vardars driftssegmenter er vannkraft, Glitre Energi, vindkraft og fjernvarme.

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 2020 på 50 millioner kroner (173 millioner kroner). Dette er en nedgang i forhold til 2019 på 71 %. Nedgangen henger sammen med svært lave nordiske kraftpriser. Årets begynnelse var også preget av en mild værtype, som reduserte etterspørselen etter fjernvarme i forhold til tidligere år.

Endringen fra 2019 regnskapet er vist ved følgende grafer.



Fall i segmentene vannkraft, vindkraft og fjernvarme henger sammen med svært lave nordiske kraftpriser.

Inntekter fra det tilknyttede selskapet Glitre Energi er lavere, da 2019 resultatet blant annet inneholdt en gevinst ved fusjon mellom Viken Fiber og Fiber1. Glitre Energi har ikke vært like sterkt påvirket av lave kraftpriser i sin produksjonsportefølje da de har hatt stor sikringsgrad. Det tilknyttede selskapet Kvalheim Kraft DA i Vardar Boreas leverer vesentlig lavere enn 2019 som følge av lave kraftpriser, mens Zephyr AS leverer på linje med foregående år.

I posten kostnader ligger verdiendringer på konsesjonskraftrettigheten. Denne verdien har falt i forhold til 2019 som følge av fall i kraftpriser.

Netto finans ligger noe høyere enn 2019. En ytterligere svekkelse av norsk krone mot



euro gir negativ agioeffekt, i tillegg til at 2019 var et år med plassert overskuddslikviditet med avkastning. 2020 har vært et år med mer normal låneportefølje og derigjennom netto økt finanskostnad.

Skattekostnaden for året er lavere som følge av lave kraftpriser.

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 og finansiell handel. Vanndisponeringen i Vardar Vannkraft utføres av Hafslund-Eco som drifter anleggene, mens fysisk og finansielt salg av kraften utføres av Vardar. Vardars vindkraft er lite regulerbar og produksjon av fjernvarme styres i hovedsak av kundens varmebehov. Vardars inntekter forventes derfor i stor grad å variere med markedspriser på kraft.

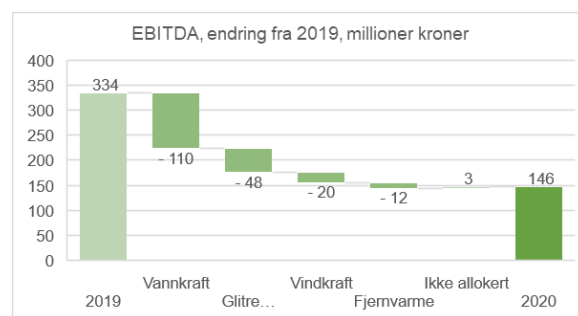


Driftsinntekter ble på 273 millioner kroner, en nedgang på 39 % fra 2019. Endringen i driftsinntekter knyttes hovedsakelig til fallet i kraftpriser, i tillegg til redusert resultatandel fra segmentet Glitre Energi.

Underliggende EBITDA (eks. ekstraordinære poster)

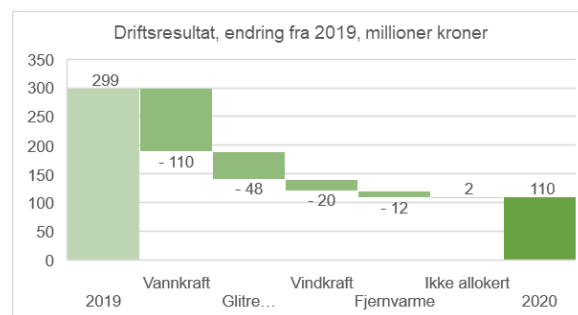
Vardars kostnader er i hovedsak faste og uavhengig av kraftpriser og volum. Totalt ble EBITDA på 146 millioner kroner, en nedgang på 56 % fra sammenlignbart tall i 2019. Alle segmentene har hatt en nedgang, der vannkraft, vindkraft og fjernvarme henger sammen med lave kraftpriser. Glitre Energi hadde i 2019 engangseffekt som følge av fusjonen mellom Viken Fiber og Fiber 1.

Posten ikke allokert er knyttet til kostnader i Vardar som ikke allokeres til segmentene, og har hatt en liten bedring som følge av reduserte driftskostnader.



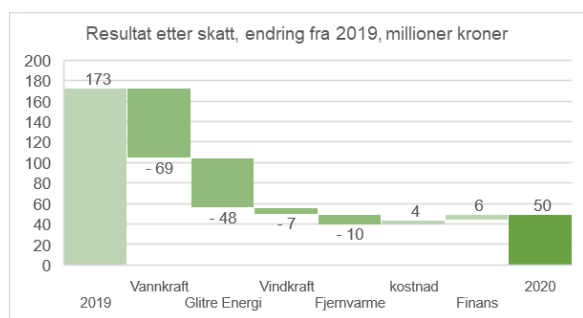
Underliggende driftsresultat

Vannkraft og vindkraftsegmentet har hatt en nedgang i underliggende driftsresultat som følge av lave kraftpriser. Fjernvarme er i tillegg til lave kraftpriser påvirket av lavere etterspørsel som følge av en mild vinter tidlig på året.



Resultat etter skatt

Alle segmentene har hatt en negativ utvikling i resultat etter skatt siden 2019. For segmentet vannkraft og vindkraft er det betydelig reduksjon som følge av svært lave kraftpriser. For fjernvarme har i tillegg etterspørselen vært lavere som følge av en mild start på året. Glitre Energi hadde spesielle effekter i 2019 regnskapet knyttet til regnskapsføring av gevinster ved fusjon mellom Viken Fiber og Fiber1. Utover disse faktorene hadde Vardar AS i 2019 en nedskrivning av finansielle anleggsmidler på 5 mnok, samt negativ verdiendringer knyttet til rentederivatene. Regnskapet for 2020 har ingen nedskrivninger, og det er innført sikringsbokføring på rentederivat. Dette gir i oversikten lavere kostnader knyttet til drift og finans i forhold til foregående år.



Finansielle forhold og kapitalstruktur

Vardar konsern har ved årsskifte en total balanse på 3 539 millioner kroner og en egenkapital på 1 843 millioner kroner (henholdsvis 3 484 / 1 850 millioner kroner). Endringen fra 2019 henger sammen med årets resultat og utbetalt utbytte for regnskapsåret 2019.

Hovedsakelig blir alle investeringer finansiert på morselskapsnivå. Det legges vekt på å etablere en låneportefølje i Vardar AS med en hensiktsmessig forfallsstruktur for å

reducere refinansieringsrisikoen. I låneporteføljen inngår trekkfasilitet på 50 millioner kroner. Vardar har i løpet av året tatt opp et nytt banklån på 100 millioner kroner, som ved utgangen av året var trukket opp med 55 millioner kroner. Første forfall i dagens låneportefølje er i juni 2022.

Styret vurderer egenkapitalen som god, det samme gjelder likviditeten. Det vektlegges 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 45 millioner kroner (119 millioner kroner). Differansen mellom resultat før skatt og kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter skyldes i hovedsakelig resultatandeler fra tilknyttede selskaper og felleskontrollert virksomhet og avskrivninger.

Netto investeringer utgjorde -77 millioner kroner (87 millioner kroner). Det positive bidraget i 2019 kom som følge av innløsning av obligasjonslån gitt til Nelja Energia AS.

Disponeringer

Vardars gjeldende utbyttepolitikk er at 50 % av resultat etter skatt i Vardar AS utbetales i utbytte, gitt at dette er forsvarlig. I henhold til IFRS avsettes utbytte i regnskapet etter at vedtak er fattet, som vil skje på ordinær generalforsamling i juni 2021. Styret innstiller, basert på gjeldende utbyttepolitikk, kommuniserte forventninger til eiere og selskapets behov, på et utbytte på 30 millioner kroner. Totalresultatet i Vardar AS ble på 58 millioner kroner, og dette overføres annen egenkapital.



Segmentrapportering

VANNKRAFT

Nøkkeltall

1000 nok	2020	2019
Driftsinntekter	99 768	194 147
Driftsinntekter totalt	99 768	194 147
EBITDA ekskl. verdiendringer	32 900	135 360
Verdiendringer	7 918	12 909
Driftsresultat	13 513	123 934
Netto finans	-10 252	-6 219
Skatt	6 435	51 980
Resultat etter skatt	-3 175	65 735
Balanse		
Eiendeler	886 814	1 266 157
Gjeld	270 496	633 018
Produksjon GWh	712	597

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 sekundæрутtak av konsesjonskraft. Avtalen har en varlighet på 40 år fra inngåelsen.

Inntektene i Vardar Vannkraft kommer fra salg av kraft i spotmarkedet, langsiktige kontakter med kommuner i Hallingdal, og salg av konsesjonskraftrettigheten. Usta og Nes har en viss magasinkapasitet, og energidisponeringen styres gjennom aktiv porteføljevaltning 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 2020 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 markedsbasert tilgjengelighet. I 2020 lå tallet for Usta på 97,9 %, og Nes 99,3 %.

Viktige hendelser i 2020

Oppgradering av Usta kraftverk ble utsatt i mars 2020 som følge av usikkerheter knyttet til covid-19-pandemien. Risikoen for uforutsett stopp ble ansett som større enn en kontrollert utsettelse. Oppstart av prosjektet er planlagt i april/mai 2021, og det foreligger ingen indikasjoner på at dette ikke vil inntreffe.

Økonomiske resultat

Segmentets driftsinntekter var på 100 millioner kroner, en reduksjon på 49 % fra 2019. Reduksjonen kommer som følge av svært lave kraftpriser.

EBITDA ekskl. verdiendringer ble 33 millioner kroner og reduksjonen på 76 % fra 2019 kommer som følge av svært lave kraftpriser, mens kostnadsbildet stort sett er uendret fra år til år.

Driftsresultatet ble på 14 millioner kroner, en reduksjon 89 % som henger sammen med lave kraftpriser og effekter knyttet til verdiendringer.



GLITRE ENERGI**Nøkkeltall**

1000 nok	2020	2019
Driftsinntekter	1 564 078	1 941 733
Avskrivninger	179 119	173 041
Renteinntekter	1 669	2 004
Rentekostnader	13 893	15 764
Skattekostnad	44 692	312 830
Årsresultat majoritetsseier	219 340	315 124
Vardars andel av årsresultat	109 670	157 562
Eiendeler	10 662 657	10 742 964
Gjeld	6 306 093	6 464 807
Majoritetens andel egenkapital	3 734 086	3 585 251
Konsernets andel egenkapital	1 867 043	1 792 625

Utover eierskap til vannkraftproduksjon og nett, har Glitre Energi 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. Vardar er også representert i Glitre Energis styre.

Viktige hendelser i 2020

VINDKRAFT**Nøkkeltall**

1000 nok	2020	2019
Driftsinntekter	18 463	34 981
Andel av resultat i TS/FK	13 630	15 230
Driftsinntekter totalt	32 092	50 211
EBITDA	18 365	38 231
Driftsresultat	8 245	28 060
Netto finans	7 058	-4 328
Skatt	798	2 600
Resultat etter skatt	14 505	21 132
Balanse		
Eiendeler	287 111	317 378
Gjeld	79 614	128 940
Produksjon GWh	102	94

Styrene i Glitre Energi og Agder Energi har gjennom 2020 gjennomført sonderinger om mulig fusjon, og styrene signerte i februar 2021 en intensjonsavtale om fusjon. Intensjonsavtalen blir behandlet hos eierne før prosessen eventuelt videreføres.

Arbeid med fusjonsprosessen blir en sentral oppgave i 2021 for både Glitre Energi og Vardar. Styrene i Agder Energi og Glitre Energi forventer betydelige økonomiske gevinster av en eventuell fusjon.

Økonomiske resultat

Resultatet for 2020 på Vardars hånd ble 110 millioner kroner, mot 158 millioner kroner i 2019. Nedgangen knyttet blant annet til regnskapsmessig gevinst ved fusjonen mellom Fiber 1 og Viken Fiber i 2019 tallene. Kraftproduksjonsvirksomheten leverer et resultat i 2020 på linje med 2019, mens det for nettvirksomheten er noe svakere. For ytterligere informasjon rundt regnskapet til Glitre Energi vises til Glitre Energis årsrapport.

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 langtidskorrigerede vindmålinger, og over investeringens 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 berettiget. Prisene på elsertifikat er imidlertid svært lave.

Produksjonskostnadene knyttet til vindkraftproduksjon er relativt lave, men det er kontinuerlig overvåkning av kostnadene for å oppnå en best mulig drift. I alle vindparkene Vardar 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 2020

Zephyr fortsetter byggingen av Guleslettene vindpark, og starter også opp byggingen av Haram vindkraftverk og Odalen Vindkraftverk. Utbygging av vindkraft i Norge har blitt utfordrende med tanke generell motstand og med demonstrasjoner og fysiske hindringer ute på anleggsplassene.

Zephyr har følt dette på kroppen spesielt knyttet til Haram vindkraftverk, som de bygger på vegne av det finske investeringsfondet Taaleri. I tilknytning til Haram vindkraftverk har det vært rettsaker som Zephyr har vært involvert i. Myndighetene har fastslått at konsesjonsprosessen knyttet til Haram vindkraftverk har vært i henhold til lovverket.

Økonomiske resultater

Segmentets driftsinntekter var på 18 millioner kroner, en reduksjon på 47 % fra 2019 som følge av lave priser på kraft og elsertifikater. Inntekter fra tilknyttede selskaper ble på 13 millioner kroner mot 15 millioner kroner i 2019. Zephyr har gode resultater knyttet til Guleslettene vindpark, mens Kvalheim Kraft leverer et negativt resultat som følge av lave kraftpriser. Eventuell prissikring av kraft i Kvalheim Kraft gjøres av den enkelte eier, og ikke direkte i selskapet.

Underliggende EBITDA er på 18 millioner kroner, ned 52 % i forhold til 2019 pga. lave priser på kraft og elsertifikater.

Driftsresultatet ble på 8 millioner kroner, ned 71 % i forhold til 2019 og knyttes til prisfallet på kraft og elsertifikater.

FJERNVARME

Nøkkeltall

1000 nok	2020	2019
Driftsinntekter	30 537	43 242
Driftsinntekter totalt	30 537	43 242
EBITDA	5 063	17 474
Driftsresultat	-7 853	4 628
Netto finans	-5 138	-4 550
Skatt	-2 835	34
Resultat etter skatt	-10 155	44
Balanse		
Eiendeler	279 258	282 990
Gjeld	127 831	130 250
Produksjon GWh	51	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 skogsflis som energikilde, mens varmesentralen i nord i tillegg benytter en del returtrevirke. 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 2020

Virksomheten har i perioden av året satt beredskapsorganisasjon som følge av Covid-19-pandemien. I virksomheten på Hønefoss ble det passert 3 MW leveranse av kjøleeffekt på den varmeste dagen.

Økonomiske resultater

Segmentets driftsinntekter var på 31 millioner kroner, en reduksjon på 29 % fra 2019 som følge av en mild vinter og derigjennom lavere etterspørsel, og lave kraftpriser.

Underliggende EBITDA er på 5 millioner kroner, en reduksjon på 17 % fra 2019. Nedgangen henger sammen med lavere etterspørsel og lave kraftpriser

Driftsresultatet ble på -8 millioner kroner, sammenlignet med 5 millioner kroner i 2019.

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 nett-tariffer 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 eller bilaterale avtaler. Kontantstrømmene knyttet til framtidige kraftinntekter sikres gjennom inngåelse av valutaterminer. Vardar benytter 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.

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 ekstern gjeld. Konsernet har ingen låneforfall før i 2022. Det forventes



at konsernet opprettholder evnen til å refinansiere videre framover.

Vardar har begrenset kredittrisiko gjennom lånefordringer. Ved utgangen av året er disse lånefordringene bare knyttet til 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 ødeleggelse i egne anlegg som følge av for eksempel naturskader og brann. Ødeleggelse 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 dekninger. 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 minste vannføring, 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.

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. Ansvaret 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 ulempene. 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 rettferdig 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.

Personalforhold, helse, miljø og sikkerhet

Ved årets utgang var det 16 ansatte totalt i Vardar konsernet, det vil si i morselskapet Vardar, datterselskapene Vardar Vannkraft, Vardar Varme, og Vardar Vind. Av de 16 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 3 av 4 styremedlemmer kvinner. I Vardar Boreas er 1 av 2 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 2020 har vært 56 dager. Dette utgjør 1,5 % 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 Kristin Ourum, Knut Oscar Fleten og Johnny Skoglund.

Styret i Vardar AS avholdt 7 styremøter i 2020, der mye av fokuset har vært på videreutvikling av konsernet og strategi.

Styret har et revisjonsutvalg bestående av tre styremedlemmer. Revisjonsutvalget har avholdt 3 møter i 2020, og har fungert som et forberedende og rådgivende arbeidsutvalg for styret.



Utsiktene framover

Kraftselskaperenes og Vardars fremtidige utvikling er i stor grad påvirket av energipolitikken. Den globale klimakrisen og verdens samlede anstrengelser gjennom blant annet Parisavtalen, for å forhindre global oppvarming utover 2 grader, er styrende for denne politikken. For å redusere utslipp av klimagasser pågår en formidabel omstilling fra fossil til fornybar energi. Denne omstillingen innebærer store endringer både i energipolitikken, teknologiutviklingen og i markedene for energi.

Norge er gjennom EØS avtalen medlem av EUs indre energimarked, og energipolitikk i EU har stor betydning for norsk kraftbransje og Vardar. NVE har i løpet av 2020 publisert rapporter om forventet langsiktig markedsutsikter, og ser økende grad av fornybar uregulert kraft både i Norge og Europa. Rammebetingelser forventes å være i endring i lang tid fremover, med vekst i både forbruk og etterspørsel etter fornybar energi. Statnett forutsetter i sin langsiktige markedsanalyse en utvikling mot null utslipp i hele energisystemet i 2050, og at utvikling av produksjon, fleksibelt forbruk og lagring får systemet til å henge sammen. Både NVE og Statnett forventer en langsiktig Europeisk kraftpris på 40-45 €/MWh og en norsk kraftpris på 35-40 €/MWh. Det er fortsatt forventninger til større variasjoner i prisene basert på ulike værtyper og temperaturer i det nordiske systemet.

Det foregår en fortsatt konsolidering i den norske kraftbransjen, og styret forventer at denne utviklingen vil fortsette. I tillegg til at de offentlige eierne har begrensede muligheter til å bidra med ny kapital, og normalt er mer opptatt av utbytter, så har selskapene store investeringsmuligheter og kapitalbehov. Dette bidrar til både økt interesse for

samlinger i større enheter og at man søker egenkapital inn i deler av virksomhetene fra andre enn de offentlige eierne.

Mange nye forretningsinitiativ lanseres også utenfor kraftbransjen for å bidra i det grønne skiftet, og det er hentet inn mye kapital over blant annet Euronext Growth til prosjekter innen karbonangst, biogass, digitalisering, kraftsalg, biogass, havvind, batterier, hydrogen og annet. Økt omstilling fra fossilt til fornybart med mange nye forretningsmuligheter, og initiativ fra andre kan også bidra til bedre resultater i kraftselskapene ved økt etterspørsel og utnyttelse av deres anlegg.

Den pågående fusjonsprosessen mellom Glitre Energi og Agder Energi har stor betydning for Vardars utvikling. Styret i Vardar legger stor vekt på at prosessen gjennomføres på en ryddig og god måte slik at beslutningen kan fattes på et godt grunnlag, og at forventede konsekvenser og risiko blir tilstrekkelig belyst.

Alle Vardars aksjonærer har sluttet seg til en oppdatert aksjonæravtale etter at eierskapet ble overført fra tidligere Buskerud fylkeskommune. Eierne planlegger en prosess for etablering av eierstrategi for selskapet, og eventuelle endringer i gjeldende aksjonæravtale.

Generelt vurderer styret at Vardar er godt posisjonert for å videre utvikling og fremtidig verdiskaping med fornybare virksomheter, en kompetent organisasjon og sunn økonomi.

Styret er tilfreds med driften av selskapet i 2020 og vil takke de ansatte for innsatsen i året som har gått.

Styret i Vardar AS
Drammen 24. mars 2021



Foretaksstyring

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 regnskapslovens § 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 instruksjer 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 engasjerer seg i. 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 underliggende resultat etter skatt, 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 ekstern verdsettelse, blir det innhentet en uavhengig verdivurdering. Denne type transaksjoner inngås 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 styre-



medlemmer, 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.

Dagens 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 inngås 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 datterselskapenes 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. Datterselskapenes styresammensetning diskuteres i forkant med konsernets styreleder, og informeres om årlig til konsernets styre.

Informasjon om styremedlemmene finnes på selskapets nettside, www.vardar.no.

Styrets uavhengighet

Samtlige styremedlemmer er uavhengige av selskapets daglige ledelse og vesentlige forretningsforbindelser. Styret opptrer 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 valgt 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 verdipapirhandeloven når det gjelder rapportering. Fullstendig halvårsrapport, årsregnskap og årsrapport er tilgjengelig på selskapets nettsider.

Selskapsovertakelse

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 regnskaps-estimer 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.



BÆREKRAFT OG MILJØ

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. Vann, vind, bio og sol er del av fremtidens klimaløsninger og spiller godt sammen. 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 genereres varme fra biomasse, og solenergi gjennom solcellepaneler. 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 tilsig, 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 virkninger.

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 nøkkelindikatorer for resultatoppgjør som blant annet omfatter helse, miljø og sikkerhet, og det arbeides videre for utvikling av nøkkelindikatorer knyttet til bærekraft. Bærekraft vil gis ytterligere fokus i 2021, og det planlegges innarbeidelse i styrende dokumenter og jevnlig gjennomgang både i styret og organisasjonen.

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 jobber aktivt med deling, utvikling og overføring av kompetanse. I rekruttering legges det vekt på rett kompetanse, mangfold og god kjønnsbalanse, i tillegg til 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.





KONSERNREGNSKAP

IFRS

RESULTAT

	Noter	2020	2019
Driftsinntekter	4, 11	149 953	273 673
Inntekt fra felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap	22	123 299	172 792
Sum inntekter		273 253	446 465
Energi-/varekjøp	4, 11	29 119	36 460
Lønn og andre personalkostnader	13,14	22 414	21 316
Avskrivninger	18,19	36 280	34 877
Verdiendringer	12	7 872	-12 970
Andre driftskostnader	13,15	67 508	68 057
Sum driftskostnader		163 192	147 740
Driftsresultat		110 061	298 725
Finansinntekter	16	57 221	45 467
Finanskostnader	16	126 603	126 842
Netto finansposter		-69 383	-81 375
Resultat før skattekostnad		40 678	217 350
Skattekostnad	17	-9 320	44 358
Årsresultat		49 999	172 992
Utvidet resultat			
Andel av utvidet resultat i felleskontrollert virksomhet	21	-16 193	9 322
Aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner	14	-5 630	-993
Skatt relatert til aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner	14	1 239	218
Poster som senere ikke vil bli reklassifisert til resultatregnskapet		-20 584	8 547
Andel av utvidet resultat i felleskontrollert virksomhet	21	76 175	111 821
Verdiendring sikringsinstrumenter	10	-44 463	-593
Omregningsdifferanser		-3 330	-778
Poster som senere kan bli reklassifisert til resultatregnskapet		28 381	110 449
Totalresultat		57 796	291 989
Resultatet henføres til:			
- Kontrollerende eierinteresser		49 999	172 992
- Ikke-kontrollerende eierinteresser		0	0
Resultat		49 999	172 992
Totalresultatet henføres til:			
- Kontrollerende eierinteresser		57 796	291 989
- Ikke-kontrollerende eierinteresser		0	0
Totalresultat		57 796	291 989



BALANSE

	Noter	31.12.2020	31.12.2019
Eiendeler			
Anleggsmidler			
Immaterielle eiendeler	18	19 285	20 630
Varige driftsmidler	19,27	1 087 279	1 084 588
Investeringer i felleskontrollert og tilknyttede selskap	21	2 009 708	1 872 803
Øvrige finansielle anleggsmidler	22	134 937	131 417
Konsesjonskraftrettigheter	12	62 089	80 517
Derivater	9,12	52 692	43 665
Anleggsmidler		3 365 990	3 233 620
Varelager	23	3 033	3 039
Fordringer	24	160 243	173 538
Kontanter og kontantekvivalenter	25	9 928	73 633
Sum omløpsmidler		173 204	250 211
Sum eiendeler		3 539 194	3 483 831
Aksjekapital	26	265 873	268 561
Overkurs	26	345 011	348 500
Annen egenkapital		1 232 465	1 228 492
Ikke-kontrollerende eierinteresse		36	36
Sum egenkapital		1 843 385	1 845 589
Pensjonsforpliktelse	14	46 602	38 808
Utsatt skatt	17	26 615	56 422
Gjeld til kredittinstitusjon	27,28	816 114	762 576
Ansvarlig lån	28	507 500	507 500
Derivater	9,12	204 737	171 914
Langsiktig gjeld		1 601 569	1 537 220
Gjeld til kredittinstitusjon	27,28	1 033	975
Leverandørgjeld		17 065	7 828
Betalbar skatt	17	14 811	37 431
Skyldige offentlige avgifter		5 049	14 949
Derivater	9,12	27 081	10 481
Annen kortsiktig gjeld		29 201	29 359
Sum kortsiktig gjeld		94 241	101 022
Sum gjeld og egenkapital		3 539 194	3 483 831

Roar Flaathen
Styreleder

Ingvild Myhre
Styrets nestleder

Johnny Skoglund
Styremedlem

Knut Oscar Fleten
Styremedlem

Kristin Ourom
Styremedlem

Robert Olsen
Konsernsjef



EGENKAPITALOPPSTILLING

	Kontrollerende eierinteresse						Ikke- kontr. eier- interesse	Sum egen- kapital	
	Aksje- kapital	Over- kurs	Omregn- ings- differanse	Kontant strøm- sikrings- reserve	Andre fond	Opptjent egen- kapital			Sum annen egen- kapital
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
Egenkapital pr. 01.01.2020	268 561	348 500	16 015	-1 103	15 774	1 197 806	1 228 491	36	1 845 589
Årsresultat						49 999	49 999		49 999
Utvidet resultat									
Aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner						-4 391	-4 391		-4 391
Andel utvidet resultat fra felleskontrollert virksomhet					59 982		59 982		59 982
Verdiendring sikringsinstrumenter				-44 463			-44 463		-44 463
Omregningsdifferanser			-3 330						-3 330
Totalresultat			-3 330	-44 463	59 982	51 926	57 796	0	57 796
Utbytte						-60 000	-60 000		-60 000
Øvrige endringer	-2 688	-3 489				-6 177	6 177		0
Egenkapital pr. 31.12.2019	265 873	345 011	12 684	-45 566	75 757	1 195 909	1 232 465	36	1 843 385



KONTANTSTRØM

	Note	2020	2019
Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter			
Resultat før skatt		40 679	217 350
Periodens betalte skatt	17	-37 431	-55 198
Gevinst/tap ved salg av anleggsmidler		0	1 533
Endring virkelig verdi finansielle instrumenter	12, 16	1 821	-12 815
Resultat og utbytte fra TS og FKV	21	-22 262	-100 880
Ordinære avskrivninger	18, 19	34 932	33 532
Nedskrivninger	16	0	4 895
Forskjellen mellom kostnadsført pensjon og inn-/utbetalinger	14	7 794	169
Endring i varer, kundefordringer og leverandørgjeld	23, 24	7 567	-3 114
Endring i andre tidsavgrensningsposter		11 725	33 565
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		44 825	119 038
Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter			
Investeringer i aksjer og tilknyttet virksomhet	21	-58 660	-3 732
Investeringer i varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	18, 19	-18 938	-37 171
Innbetalinger ved salg av varige driftsmidler	18, 19	0	566
Innbetalinger ved innløsning av obligasjoner	23	0	128 293
Innbetalinger på langsiktige lånefordringer	22	479	844
Utbetalinger på kortsiktige lånefordringer	24	0	-1 500
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter		-77 119	87 300
Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter			
Innbetaling ved opptak av langsiktig gjeld		55 000	300 000
Nedbetaling av langsiktig gjeld	28	0	-237 204
Utbytte til kontrollerende eier		-60 000	-740 000
Utbytte til og kjøp av aksjer fra ikke-kontrollerende eier		0	-41 382
Utbetaling ved terminering av rentebytteavtale		0	-140 767
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter		-5 000	-859 353
Valutaeffekt på kontanter		-26 411	10 598
Netto endring i likvider i året		-37 294	-653 015
Kontanter og bankinnskudd per 01.01		73 633	716 050
Kontanter og bankinnskudd per 31.12	24	9 928	73 633



NOTER

Generelt

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

Finansielle risiko og instrumenter

Note 5	Styring av kapitalstruktur
Note 6	Markedsrisiko
Note 7	Finansiell risiko
Note 8	Finansielle instrumenter
Note 9	Virkelig verdi
Note 10	Regnskapsmessig sikring

Resultatregnskap

Note 11	Salgsinntekter og energikjøp
Note 12	Driftsrelaterte verdiendringer
Note 13	Lønnskostnader og godtgjørelser
Note 14	Pensjoner
Note 15	Andre driftskostnader
Note 16	Finansielle poster
Note 17	Skatt

Balanse

Note 18	Immaterielle eiendeler
Note 19	Varige driftsmidler
Note 20	Investering i felleskontrollert driftsordning
Note 21	Investering i felleskontrollert virksomhet og tilknyttede selskaper
Note 22	Ansvarlig utlån og andre langsiktige fordringer med forfall senere enn ett år
Note 23	Varer
Note 24	Kundefordringer, forskuddsbetalinger og andre fordringer
Note 25	Kontanter og kontantekvivalenter
Note 26	Aksjekapital og aksjonærinformasjon
Note 27	Leieavtaler
Note 28	Finansielle forpliktelser

Andre noteopplysninger

Note 29	Konsoliderte selskaper
Note 30	Utbytte
Note 31	Nærstående parter
Note 32	Covid-19



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 24. mars 2021.

Basisprinsipper

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 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 2.

Innføring av nye regnskapsstandarder

Det har ikke blitt innført nye IFRS-standarder i 2020.

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 virksomhets-sammenslutningen 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. Senere 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, mellomværende, 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 regnskaps-prinsipper.

Endring i eierinteresser i datterselskaper uten tap av kontroll

Transaksjoner med ikke-kontrollerende eiere i datterselskaper som ikke medfører tap av kontroll behandles som egenkapital-transaksjoner. 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 20 og 21.

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 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 knyttet til 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 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.

Finansielle derivater som klassifiseres som sikring

Konsernet inngår sikringer i henhold til vedtatt strategi. Sikringsbokføring er innført for alle derivater knyttet til kraft, renter og valuta, i henhold til IFRS 9.

Ved inngåelse av sikringsforhold dokumenteres sammenhengen mellom sikringsinstrumentene og sikringsobjektene, 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 sikringsbokføring 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 sikringsbokføring, blir samlet gevinst eller tap ført over utvidet resultat i egenkapitalen omklassifisert til resultatet samtidig med at den sikrede transaksjonen blir resultatført.

Kontanter og kontant-ekvivalenter

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 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 salgpris fratrukket kostnader for ferdigstillelse 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. Selskapet har en aksjeklasse, se note 26. 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 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 14 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 skaper 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. Naturressurs-skatt 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 naturressurs-skatt kan framføres tillagt renter. Ikke utliknet naturressursskatt klassifiseres som en rentebærende fordring.

I 2020 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 som gjelder 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 restrukturingskostnader omfatter termineringsgebyr på leiekontrakter og sluttvederlag til ansatte. Det avsettes ikke for framtidige 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 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 ellers 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 rentemetoden. 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 forpliknelsen til nåverdien av fremtidige leiebetalinger og en tilsvarende eiendel som gjenspeiler retten til å anvende den underliggende eiendelen i leieperioden (bruksretteiendelen). Rentekostnader på leieforpliknelsen og avskrivningskostnad på bruksretteiendelen vises separat i resultatregnskapet. Den totale kontantutbetalingen er splittet på hovedstol og rentedel i kontantstrømmoppstillingen (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 insentiver 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 leieforpliknelsen 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 forpliknelsen blir justert



mot bruksretteiendelen med et tilsvarende beløp.

Bruksretteiendeler og leieforpliktelsen vil ikke bli vist på egne linjer i balanseoppstillingen, men kommer frem i note 27.

Marginale lånerenter er beregnet som en sum av markedsrente og selskapsspesifikke kredittmarginer, og benyttes 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 grunn-erstatninger

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.



Note 2 Estimater med betydelig usikkerhet

Ved utarbeidelse av konsernregnskapet i henhold til IFRS og bruk 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 anlegg knyttet til produksjon av vannkraft, vindkraft og fjernvarme. 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 19.

Verdiendringer på konsesjonskraftrettigheter

Virkelig verdi på konsesjonskraftrettighetene fastsettes ved å benytte neddiskonterte kontantstrømmer basert på markedsmessige forhold på hver balansedag, med en kalkulasjonsperiode tilsvarende løpetiden på avtalen mellom Vardar og Viken fylkeskommune (tidligere Buskerud fylkeskommune) knyttet til kjøpet 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 9 og 12.

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.

Virkelig verdi av investeringer i tilknyttede 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 21.

Note 3 Hendelser etter balansedato

Det er 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. 31.12.20 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.

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.

Segmentinformasjon for 2020 er som følger:

	Vannkraft	Glitre Energi	Vindkraft	Fjernvarme	Ikke allokert	Eliminert.	Konsern
Eksterne driftsinntekter	99 146	0	18 463	30 537	1 807	0	149 953
Salg mellom segmenter	622	0	0	0	1 544	-2 166	0
Andel av resultat i FKV og TS	0	109 670	13 630	0	0	0	123 299
Inntekter	99 763	109 670	32 092	30 537	3 351	-2 166	273 253
Energikjøp/varekjøp	19 680	0	75	9 364	0	0	29 199
EBITDA	24 981	109 670	18 365	5 063	-11 739	0	146 340
Driftsresultat	13 513	109 670	8 245	-7 853	-13 514	0	110 061
Finansinntekter	366	0	8 035	36	54 819	-6 035	57 221
Finanskostnader	10 618	0	977	5 174	115 869	-6 035	126 603
Resultat før skattekostnad	3 261	109 670	15 303	-12 990	-74 564	0	40 678
Skattekostnad	6 435	0	798	-2 835	-13 718	0	-9 320
Resultat etter skatt	-3 175	109 670	14 505	-10 155	-60 846	0	49 999
Avskrivninger av varige driftsmidler	11 469	0	10 119	12 916	1 776	0	36 280
Eiendeler	886 814	1 867 742	287 111	279 258	1 476 196	-1 257 926	3 539 194
Gjeld	270 496	0	79 614	120 213	1 483 578	-258 484	1 695 417
Investeringer i varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	12 373	0	0	6 217	348	0	18 938
Investeringer i FKV og TS	0	0	0	0	54 660	0	54 660



2020	Driftsinntekter og andre inntekter	Eiendeler	Investeringsutgifter
Norge	254 816	3 328 136	18 938
Sverige	18 437	210 958	0
Sum	273 253	3 539 194	18 938

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
Avskrivning varige driftsmidler	11 426	0	10 172	12 845	433	0	34 877
Nedskrivning 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
2019	Driftsinntekter og andre inntekter	Eiendeler	Investeringsutgifter				
*Norge	411 484	3 274 943	37 171				
Sverige	34 981	208 888	0				
Sum	446 465	3 483 831	37 171				

Informasjon om viktige kunder:

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



Note 5 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. 31.12.2020 er på 25 %, en økning fra 2019 på 2 %. Konsernet vurderes å ha en finansiell posisjon som muliggjør gjennomføring av forestående investeringer og rehabiliteringer.

	2020	2019
Rentebærende langsiktig gjeld	1 323 614	1 270 076
* hvorav ansvarlig lån	-507 500	-507 500
Sum kortsiktig gjeld	94 241	101 022
Ikke-kontrollerende eierinteresser	-36	-36
Bankinnskudd og kontantekvivalenter	-9 928	-73 633
Netto gjeld eksklusive ansvarlig lån	900 390	789 928
Netto gjeld inklusive ansvarlig. lån	1 407 890	1 297 428
Totalkapital	3 539 194	3 483 831
Gjeldsgrad	25 %	23 %
Gjeldsgrad inkl. ansvarlig lån	40 %	37 %

Note 6 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 7.

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 velges ulike geografiske områder, turbiner og søken etter 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 produksjons-porteføljen, 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 bilateralt 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 energibærer 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.

Året 2020 var et år med betydelig fall i kraftprisene som følge av god ressursituasjon, og dette gjenspeiles i Vardars resultat da sikringer ble inngått på lavere nivå enn markedsprisen de siste årene.

Vardar benytter sikringsbokføring for derivater som inngås for å redusere markedsrisikoen knyttet til endringer i kraftpris. Dette er nærmere beskrevet i note 10.

Note 7 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 verdiskapning og en solid finansiell plattform.

Risikostyringen innebærer blant annet bruk av derivater. Sikringer knyttet til minimering

av valutarisiko og renterisiko sikringbokføres. Dette er nærmere beskrevet i note 10.

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 tidshorison på 5 år for valutasikringer, 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.

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
2020	1 484 998	1 %	0	65 118
		0 %		
		-1 %	0	-78 290
2019	1 026 170	1 %	77 457	0
		0 %		
		-1 %	-92 505	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 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 om markedsrisiko. Disse derivatene vil ikke representere noen likviditetsrisiko så lenge konsernets kraftverk i all hovedsak er i normal drift, da kraften er solgt til bilaterale motparter med lav risikoprofil.



Finansielle forpliktelser pr. 31.12.20	< 3 mnd.	3-12 mnd.	1-5 år	Etter 2024	Total
Rentebærende lån	0	0	795 000	0	795 000
Rentebetaling på rentebærende lån	9 621	28 864	159 775	0	198 260
Ansvarlig lån	0	0	0	507 500	507 500
Rentebetaling på ansvarlig lån	4 504	13 512	101 500	0	119 516
Leverandørgjeld	17 065	0	0	0	17 065
Annen kortsiktig gjeld	34 250	42 925	0	0	77 175
Sum forfall på ikke-derivative forpliktelser	65 441	85 301	1 056 275	507 500	1 714 517
Derivater	11 093	28 507	95 209	97 010	231 818
Sum forfall på derivative forpliktelser	11 093	28 507	95 209	97 010	231 818
Sum forfall på forpliktelser	76 533	113 808	1 151 484	604 510	1 946 335

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

Balanseført verdi/virkelig verdi	2020	2019
----------------------------------	------	------

Finansielle eiendeler

Derivater ikke ført som sikringsbokføring		
- Rentebytteavtaler NOK	0	43 665
Derivater ført som sikringsbokføring		
- Rentebytteavtaler NOK	52 692	0
Sum derivative eiendeler	52 692	43 665

Finansielle forpliktelser

Derivater ført som sikringsbokføring		
- Valutabytteavtaler	54 194	56 416
- Rentebytteavtaler NOK	172 861	88 728
- Rentebytteavtaler EUR		37 251
- Kraftderivater	4 763	0
Sum derivative forpliktelser	231 818	182 395

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 gjøres med bilaterale motparter med lav motpartsrisiko.

For vindkraftproduksjonen i Sverige selges denne på kontrakter via anerkjente porteføljeforvaltere, der risikoene 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 24.

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 2020 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 2025.

For oversikt over ansvarlige lån og andre langsiktige fordringer spesifisert pr. motpart, henvises det til note 22.

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 24 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 8 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 2020 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. 31.12.2020 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
31.12.2020						
Ansvarlig utlån	0	0	0	125 000	125 000	125 000
Konsesjonskraftrettigheter	0	62 089	0	0	62 089	62 089
Derivatinstrumenter	52 692	0	0	0	52 692	52 692
Andre finansielle eiendeler	0	0	9 087	850	9 937	9 937
Kundefordringer	0	0	0	9 042	9 042	9 042
Kontanter / kontantekvivalenter	0	0	0	9 928	9 928	9 928
Andre finansielle omløpsmidler	0	0	0	151 201	151 201	151 201
Sum finansielle eiendeler	52 692	62 089	9 087	296 021	419 889	419 889

	Derivater utpekt som sikring	Til virkelig verdi over resultatet	Til virkelig verdi over utvidet resultat	Amortisert kost	Balanseført verdi	Virkelig verdi
31.12.2020						
Langsiktige obligasjonslån	0	0	0	440 000	440 000	496 144
Ansvarlig lån	0	0	0	507 500	507 500	492 728
Langsiktig gjeld til kredittinstitusjoner	0	0	0	376 114	376 114	374 924
Kortsiktig gjeld til kredittinstitusjoner	0	0	0	1 033	1 033	1 033
Langsiktige derivatinstrumenter	204 737	0	0	0	204 737	204 737
Kortsiktige derivatinstrumenter	27 081	0	0	0	27 081	27 081
Skyldige offentlige avgifter	0	0	0	5 049	5 049	5 049
Andre finansielle forpliktelser	0	0	0	46 266	46 266	46 266
Sum finansielle forpliktelser	231 818	0	0	1 375 962	1 607 781	1 647 963

Verdiene i tabellene over vises per eiendel eller forpliktelse, og tar ikke hensyn til sikringsrelasjonene mellom de enkelte postene.



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

Note 9 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. 31.12.20:

Eiendeler pr. 31.12.2020	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Total
Rettigheter konsesjonskraft	0	0	62 088	62 088
Finansielle eiendeler tilgjengelig for salg	0	0	9 087	9 087
Langsiktige derivatinstrumenter	0	52 692	0	52 692
Sum eiendeler	0	52 692	71 175	123 867

Forpliktelser pr. 31.12.2020				
Langsiktige derivatinstrumenter	0	204 737	0	204 737
Kortsiktige derivatinstrumenter	0	27 081	0	27 081
Sum forpliktelser	0	231 818	0	231 818

Tabellen nedenfor viser konsernets endringer i finansielle instrumenter klassifisert i nivå 3 i virkelig verdi hierarkiet pr. 31.12.20.

Eiendeler og forpliktelser målt til virkelig verdi basert på nivå 3	Finansielle eiendeler	Finansielle forpliktelser	Total
Inngående balanse 01.01.2020	85 604	0	85 604
Gevinst og tap innregnet over resultatet	-10 510	0	-10 510
Gevinst og tap innregnet over utvidet resultatet	-7 918		-7 918
Tilganger	4 000	0	4 000
Utgående balanse 31.12.2020	71 175	0	71 175

Sensitivitetsanalyse for vesentlige faktorer benyttet i målingen til virkelig verdi nivå 3

	Pris +10 %	Pris -10 %
Kraftpris før skatt (konsesjonskraftrettighet)	10 748	-10 748

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				
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



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 9.

Ved beregning av verdi er det

benyttet:	2020	2019
Euro kurs	10,47	9,86
Kraftpris, kr/MWh	351	382

Finansielle eiendeler – EK-instrumenter

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

For regnskapsåret 2020 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:

Balanseført verdi og virkelig verdi av langsiktige lån	Balanseført verdi		Virkelig verdi	
	2020	2019	2020	2019
Obligasjonslån ¹	440 000	440 000	496 144	482 460
Gjeld til kredittinstitusjoner ²	377 147	322 576	375 957	306 080
Ansvarlig lån ²	507 500	507 500	492 728	490 661

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 balanseført verdi ettersom virkningen av diskontering ikke er vesentlig.

Note 10 Regnskapsmessig sikring

Vardar er eksponert for risiko som er nærmere beskrevet i note 6 og 7. Ved innføring av standarden IFRS 9 har Vardar innført sikringsbokføring knyttet til konstantstrømsikring der det er en klar sammenheng mellom sikringsobjekt og sikringsinstrument. Formålet med regnskapsmessig sikringsbokføring er å redusere volatiliteten i resultatregnskapet.

Kraftpriserisiko:

For å avdempe den økonomiske risikoen konsernet er eksponert for gjennom endringer i kraftpriser, kan derivater inngås for sikring av kraftpris. Konsernet har pr. årsslutt inngått noen få sikringskontrakter for året 2021.

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.

Renterisiko:

For å avdempe den økonomiske risikoen konsernet er eksponert for gjennom endringer i renter, inngås derivater for sikring av rentekostnader. Det er en klar sammenheng mellom sikringsobjektet som

er låneforhold, og sikringsinstrumentene som er rentederivater.

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 oppgjørsgdatoene 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 oppgjørsgdatoene 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 kreditrisiko 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. 31.12.2020:

31.12.2020	Nominelt beløp	Regnskapsført verdi Eiendel	Regnskapsført verdi Gjeld	Linje i det finansielle regnskapet	Endring i virkelig verdi benyttet for måling av ineffektivitet for perioden
Valutabytteavtaler	302 130		54 194	Derivat	- 10 929
Rentebytteavtaler	975 000	52 692	172 861	Derivat	-33 534
Kraftderivater	27 978		4 763	Derivat	

	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	- 10 929	-12 032	-593	-1 103
Rentebetalinger	-33 534	-33 534		

31.12.2020	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	-12 032	-	Verdiendring sikringsinstrumenter	11 470	Kraftsalg
Rentebetalinger	-33 534	-	Verdiendring sikringsinstrumenter	5 137	Finansinntekt

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



Note 11 Salgsinntekter og energikjøp

	Vannkraft	Vindkraft	Fjernvarme	Ikke- alloktert	Konsern
2020					
Spotpris	67 333	16 670	17 262		101 265
Fastpris			11 571		11 571
Konsesjons-, avtale- og erstatningskraft	31 137				31 137
Sertifikater og opprinnelsesgarantier	538	1 630			2 168
Salg av tjenester, øvrige	760	163	1 705	3 351	5 979
Eliminering	-622			-1 544	-2 166
Sum inntekter	99 146	18 463	30 537	1 807	149 953
Kjøp kraft	-19 680	-75	-9 364		-29 119
Netto	79 466	18 388	21 174	1 807	120 835

	Vannkraft	Vindkraft	Fjernvarme	Ikke- alloktert	Konsern
2019					
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

Note 12 Driftsrelaterte verdiendringer

	2020	2019
Konsesjonskraftrettigheter	-7 918	12 909
Finansiell kraftportefølje	-4 763	-
Derivater, herunder valutaterminer	-52 241	11 749
Sum verdiendringer	-64 923	24 657
Realiserte derivater	7 919	12 448
Verdiendringer over resultat	-	12 970
Verdiendringer over utvidet resultat før skatt	-57 004	-760

Konsesjonskraftrettigheter

Rettigheter konsesjonskraft er kjøpt 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.

	2020	2019
Balanseført verdi konsesjonskraftrettigheter		
Balanseført verdi 01.01.	80 517	83 137
Realisert	-10 510	-15 528
Verdiendring	-7 918	12 909
Balanseført verdi 31.12.	62 088	80 517



Note 13 Lønnskostnader og godtgjørelser

	2020	2019
Lønn	15 894	15 766
Godtgjørelse til styret	769	769
Arbeidsgiveravgift	2 729	2 917
Pensjonskostnader	4 101	2 784
Andre personalkostnader	242	368
Aktiverte lønnskostnader	-1 321	-1 289
Sum lønns- og personalkostnader	22 414	21 316

Gjennomsnittlig antall årsverk 16 12

Ytelser til ledende ansatte 2020	Fastlønn	Andre ytelser	Pensjonskostnad	Lån fra selskapet
Robert Olsen, konsernsjef	2 141	131	1 423	0
Iren Bogen, økonomisjef	1 780	106	692	0
Kristin Ankile, direktør Vindkraft Norge/Sverige	1 422	13	340	250

Godtgjørelse til styret og revisjonsutvalget 2020

Styreleder		221
Styrets nestleder		166
Tre styremedlemmer ¹⁾		365
Godtgjørelse til revisjonsutvalget		17
Sum		769

¹⁾ Det er utbetalt TNOK 122 til hver av disse medlemmene.

Revisor	2020	2019
Kostnadsført godtgjørelse til konsernrevisor fordeler seg slik eksklusiv mva.:		
-lovpålagt revisjon	591	775
-andre attestasjonstjenester	0	11
-skatterådgivning	123	75
-annen bistand	213	285
Sum godtgjørelse til konsernrevisor	928	1 147

Kostnadsført godtgjørelse til andre revisorer fordeler seg slik eksklusiv mva.:

-lovpålagt revisjon	92	106
-skatterådgivning	0	0
-annen bistand	0	0
Sum godtgjørelse til andre revisorer	92	106

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 2020 og det er også denne som vil bli lagt til grunn i det kommende regnskapsår.

Når det gjelder tilleggsetelser utover ordinær lønn, omfattes alle ansatte i Vardar konsern av en ytelsesbasert pensjonsordning. Videre har samtlige ansatte kollektiv ulykkesforsikring og gruppelevsforikring. 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 2020.

Telefon/mobiltelefon, 1–2 avisabonnement, samt internett for hjemmekontor dekkes 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 styrer 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 14 Pensjoner

Morselskapet og datterselskaper i konsernet som hører hjemme 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 13.

	2020		2019	
	<i>Sikret ordning</i>	<i>Usikret ordning</i>	<i>Sikret ordning</i>	<i>Usikret ordning</i>
<i>Pensjonskostnad</i>				
Årets pensjonskostnad	2 711	2 471	2 612	2 237
<i>Pensjonsforpliktelse</i>				
Beregnete pensjonsforpliktelser	82 276	34 698	76 606	29 365
Pensjonsmidler (til markedsverdi)	-76 002	0	-71 859	0
Arbeidsgiveravgift	739	4 892	556	4 140
Netto pensjonsforpliktelser i balansen	7 012	39 590	5 303	33 505

<i>Økonomiske forutsetninger;</i>	2020	2019
Diskonteringsrente	1,70 %	2,30 %
Årlig lønnsvekst	2,25 %	2,25 %
Årlig vekst i folketrygdens grunnbeløp	2,00 %	2,00 %
Årlig pensjonsregulering	1,25 %	1,25 %
Antatt langsiktig avkastning	1,70 %	2,30 %
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:	2020	2019
Pensjonsforpliktelse 1. januar	99 054	94 403
Nåverdien av årets pensjonsopptjening	3 814	3 761
Rentekostnad	2 405	2 514
Estimatendringer	5 516	1 081
Utbetalte ytelser	-2 906	-2 706
Pensjonsforpliktelse 31.12	107 883	99 054
Endring i pensjonsmidlenes virkelige verdi:	2020	2019
Virkelig verdi på pensjonsmidler pr. 1. januar	65 826	68 195
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	1 639	1 634
Estimatendringer	5 439	-5 355
Totale tilskudd	3 441	4 059
Totale utbetalinger fra fond	-2 906	-2 706
Virkelig verdi på pensjonsmidler pr. 31.12	73 439	65 826
Faktisk avkastning på pensjonsmidler	1,64 %	2,2 %
Aktiva allokering pensjonsmidler;		
Investering som holdes til forfall	0,00 %	0,00 %
Utlån og fordringer	2,7 %	2,50 %
Aksjer og andeler	31,4 %	37,30 %
Obligasjoner og andre verdipapirer med fast avkastning	66,0 %	60,20 %
Netto pensjonskostnad framkommer på følgende måte:		
Nåverdi av årets pensjonsopptjening	3 814	3 761
Rentekostnad	2 372	2 480
Forventet avkastning på pensjonsmidler	-1 645	-1 651
Arbeidsgiveravgift	640	475
Sum pensjonskostnad	5 181	5 065

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	-15 %	19 %	19 %	-15 %	11 %	-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. Dermed 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	3 864	3,58 %
1-2 år	3 869	3,59 %
2-3 år	3 806	3,53 %
3-4 år	3 692	3,42 %
Mer enn 5 år	92 652	85,88 %
Totalt	107 883	100,00 %

Note 15 Andre driftskostnader

	2020	2019
Produksjonskostnader	41 546	39 045
Leiekostnader	0	196
Konsulenthonorarer	4 858	5 603
Reisekostnader	152	441
Eiendomsskatt	11 543	13 577
Markedsføring	147	94
Vedlikehold	3 300	4 339
Andre driftskostnader	5 961	4 764
Sum andre driftskostnader	67 508	68 057



Note 16 Finansielle poster

	2020	2019
Renteinntekter	8 617	33 692
Finansielle verdiendringer	4 489	0
Agio	44 115	11 774
Sum finansinntekter	57 221	45 467
Rentekostnader	67 842	78 617
Disagio	57 560	30 971
Andre finanskostnader	1 201	1 782
Nedskrivning av finansielle anleggsmidler	0	4 895
Verdiendringer på rentederivater	0	10 579
Sum finanskostnader	126 604	126 842
Sum finansposter	-69 383	-81 375

Note 17 Skatt

	2020	2019
Skattekostnad		
Betalbar skatt	0	43
Betalbar grunnrenteskatt	5 844	28 551
Endring utsatt skatt	-29 807	21 419
Endring utsatt skatt over utvidet resultat	13 588	-51
For mye/lite avsatt i fjor	1 055	-5 606
Sum skattekostnad	-9 320	44 358

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

Differansen er forklart som

følger:	2020	2019
Skatt etter nominell sats*	8 956	47 764
Grunnrenteskatt	5 844	28 551
Skatt på utdeling fra datterselskap	698	516
Resultat tilknyttet selskap/felles kontrollert virksomhet	-27 126	-38 014
Endring skattesats	0	-841
Skattefrie inntekter hvor skatt er ved utdeling og ikke fradragsberettigede kostnader	2 307	-5 606
Sum skattekostnad	-9 320	44 358

*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	48 779	217 350
Gjennomsnittlig skattesats	-22,91 %	20,41 %
Betalbar skatt i balansen fremkommer slik:	2020	2019
Betalbar skatt	0	0
Betalbar grunnrenteskatt	5 844	58 551
Betalbar naturressursskatt	8 967	8 879
Sum betalbar skatt i balansen	14 811	37 430



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	2020	2019
Utsatt skattefordel		
Utsatt skattefordel som reverseres senere enn 12 måneder	158 039	128 463
Utsatt skattefordel som reverseres innen 12 måneder	0	0
Sum	158 039	128 463
Utsatt skatt		
Utsatt skatt som reverseres senere enn 12 måneder	184 654	184 885
Utsatt skatt som reverseres innen 12 måneder	0	0
Sum	184 654	184 885
Sum netto utsatt skattefordel	26 615	56 422
Endring i balanseført utsatt skatt:	2020	2019
Balanseført verdi 1. januar	56 422	35 002
Resultatført i perioden	-15 164	21 267
Endring utsatt skatt over utvidet resultat	-13 588	51
Valutaomregning	-1 056	102
Balanseført verdi 31. desember	26 615	56 422

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 2019	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
Resultatført i perioden	1 090	0	-3 654	17 022	476	14 932
Skatt innregnet i utvidet resultat	0	0	12 541	864	1 239	14 644
Pr 31. desember 2020	3 852	0	39 408	104 530	10 252	158 039

Utsatt skatt	Fin. Anleggs- midler	Gevinst og tapskonto	Driftsmidler og imm. eiendeler	Sum
Pr 1. januar 2019	9 915	160	168 673	178 646
Resultatført i perioden	-848	-32	7 120	6 240
Skatt innregnet i utvidet resultat	0	0	0	0
Pr 31. desember 2019	9 067	128	175 693	184 885
Resultatført i perioden	1 104	-26	-1 308	6 240
Skatt innregnet i utvidet resultat	0	0	0	0
Pr 31. desember 2020	10 171	103	174 385	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 18 Immaterielle eiendeler

2020	Fall-rettigheter	Konsesjons-rettigheter	Sum
Balanseført verdi 01.01.20	3 142	17 488	20 630
Årets avskrivninger	0	-1 345	-1 345
Balanseført verdi 31.12.20	3 142	16 143	19 285

Pr. 31. desember 2020

Anskaffelseskost	3 142	26 903	30 045
Akkumulerte avskrivninger	0	-10 761	-10 760
Balanseført verdi 31.12.20	3 142	16 143	19 285

Levetid	Ubestemt	20 år
Avskrivningsmetode		Lineær

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 31.12.19	3 142	17 488	20 630

Levetid	Ubestemt	20 år
Avskrivningsmetode		Lineær

Immaterielle eiendeler er knyttet til kraftanleggene Usta og Nes (segmentet Vannkraft) gjennom fallrettigheter og avtalekraft, klassifisert som konsesjonsrettighet.

Det gjennomføres årlig en ekstern verddivurdering 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 19 Varige driftsmidler

	Driftsløsøre, maskiner, inventar mv.	Fjernvarme- anlegg	Vindkraft- anlegg	Vannkraft- anlegg	Anlegg under utførelse	Bruks- rettighet	Sum
2020							
Balansført verdi							
01.01.20	1 980	253 093	179 378	583 592	43 766	22 779	1 084 587
Tilgang	348	6 217	0	10 404	1 969	0	18 938
Avgang	0	0	0	0	0	0	0
Årets avskrivninger	-481	-12 693	-10 117	-10 123	0	-1 518	-34 932
Omregningsdifferanser	0	0	18 701	0	0	0	18 701
Balansført verdi							
31.12.20	1 847	246 617	187 962	583 873	45 719	21 262	1 087 279
Anskaffelseskost	2 889	398 340	288 187	729 588	45 719	24 297	1 489 021
Akkumulerte avskrivninger	-1 042	-128 470	-71 214	-145 715	0	-3 035	-349 477
Akkumulerte nedskrivninger	0	-23 253	-29 012	0	0	0	-52 265
Balansført verdi							
31.12.20	1 847	246 617	187 962	583 873	45 719	21 262	1 087 279
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. 31.12.2020 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 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 henholdsvis 5,5 % og 6,0 %:



Oppsummering av forutsetninger

Beregningsperiode:

2020 - 2041/evigvarende

Diskonteringsrente: 5,5 % - 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 2020.

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:

Sensitivitet verdiendringer:

	Rente + 0,5 %	Benyttet rente/pris	Kraftpris -10 %
Fjernvarme	0	-	0
Vindkraft	-2 645	-	-23 927

Balanseverdier pr. 31.12.2019:

	Driftsløsøre, maskiner, inventar mv.	Fjernvarme-anlegg	Vindkraft-anlegg	Vannkraft-anlegg	Anlegg under utførelse	Bruksrettighet	Sum
2019							
Balanseført 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
Balanseført 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
Balanseført 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
Balanseført 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	



Note 20 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 21 Investeringer i felleskontrollert virksomhet og tilknyttede selskaper

2020	Anskaffet	Forretnings- kontor	Eierandel	Stemme- andel	Anskaffelses- kost
Felleskontrollert virksomhet i Vardar AS					
Glitre Energi AS	1999	Drammen	50,0 %	50,0 %	516 905
Tilknyttede selskaper i Vardar AS					
Follum Energisentral AS	2008	Hønefoss	50,0 %	50,0 %	75
Sunly Innovation OÜ	2009	Estland	34,9 %	34,9 %	9 871
Sivilling. Carl Christian Strømberg AS	2020	Sarpsborg	26,2 %	26,2 %	50 000
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 01.01.20	Årets resultat- andel	Nedskrivning/ utbytte/ andre endringer	Utgående balanse 31.12.20
Felleskontrollert virksomhet i Vardar AS					
Glitre Energi AS ¹⁾		1 792 626	109 670	-34 555	1 867 741
Tilknyttede selskaper i Vardar AS					
Follum Energisentral AS		0	0	0	0
Sunly Innovation OÜ		3 732	0	4 660	8 393
Sivilingeniør Carl Chr. Strømberg AS		0	0	50 000	50 000
Tilknyttede selskaper i Vardar Boreas AS					
Kvalheim Kraft DA		63 956	-2 777	-1 500	59 679
Zephyr AS		12 489	16 406	-5 000	23 895
Regnskapsført 31.12.2019		1 872 803	123 299	13 605	2 009 708

¹⁾Andre endringer omfatter Vardars andel av Glitre Energis totalresultat samt mottatt utbytte på TNOK 94 537.



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

	2020	2019
Resultatposter		
Driftsinntekter	1 564 078	1 941 733
Avskrivninger	179 119	173 041
Renteinntekter	1 669	2 004
Rentekostnader	13 893	15 764
Skattekostnad	44 692	312 830
Majoritetens andel av totalresultat	339 304	557 409
Majoritetens andel av årsresultat	219 340	315 124
Konsernets andel av årsresultat	109 670	157 562
Eiendeler		
Omløpsmidler	642 576	724 571
Anleggsmidler	10 034 338	9 793 807
Kontanter og kontantekvivalenter	209 449	224 586
Gjeld		
Kortsiktig gjeld	1 209 775	1 437 359
Langsiktig gjeld	5 019 883	4 783 021
Kortsiktige finansielle forpliktelser	90 274	116 934
Langsiktige finansielle forpliktelser	115 487	127 494
Egenkapital		
Majoritetens andel av egenkapital	3 734 086	3 585 251
Konsernets andel av egenkapital	1 867 043	1 792 625

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

Note 22 Ansvarlige utlån og andre langsiktige fordringer med forfall senere enn ett år

2020	Hovedstol	Rente- inntekt	Gjennomsnitts- rente
Ansvarlige lån			
Glitre Energi AS	125 000	4 695	3,76 %
Sum ansvarlige utlån	125 000	4 695	
Andre utlån			
Øvrige, herunder lån til ansatte ¹	850	18	2,16 %
Sum andre langsiktige fordringer	850	18	
¹ Lån til ansatte er sikret gjennom ansettelsesforholdet. Alle lån er gitt i norske kroner			
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	22	
¹ Lån til ansatte er sikret gjennom ansettelsesforholdet. Alle lån er gitt i norske kroner			



Note 23 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.

	2020	2019
Råvarer	3 033	3 039
Sum varer	3 033	3 039
Fyllingsgrad	79,0%	66,3 %
GWh (kapasitet 3451 GWh)	1 093	860

Note 24 Kundefordringer, forskuddsbetalinger og andre fordringer

	2020	2019
Kundefordringer	9 042	7 502
Avsetning for tap	-	-137
Netto kundefordringer	9 042	7 365
Forskuddsbetalinger	413	947
Opptjente inntekter	7 221	32 871
Frømførbar naturressursskatt	133 102	123 342
Andre fordringer	10 465	9 013
Sum kundefordringer, forskuddsbetalinger og andre fordringer	160 243	173 538

Aldersfordeling kundefordringer:

År	Ikke forfalt eller nedskrevet	<30 dager	30-60 dager	Forfalt 61-90 dager	91-120 dager	>120 dager	Totalt
2020	8 898	144	-	-	-	-	9 042
2019	5 672	1 515	117	20	2	39	7 365

Note 26 Kontanter og kontantekvivalenter

I kontantstrømoppstillingen omfatter kontanter og kontantekvivalenter følgende:

	2020	2019
Bankinnskudd	33	63 693
Skattetrekkmidler og andre bundne bankinnskudd	850	853
Depotkonto	9 045	9 088
Sum	9 928	73 633

Vardar har en trekkrettighet på 50 millioner kroner i Nordea. Beløpet på depotkonto benyttes i forbindelse med oppgjør og sikkerhetstillegg ovenfor Esett og Nord Pool Spot. Trukket beløp av trekkrammen pr.

31.12.20 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 26 Aksjekapital og aksjonærinformasjon

	Antall	Pålydende	Aksjekapital	Overkursfond	Sum
Ordinære aksjer	49 054	5 420	265 873	345 011	610 884

Tidligere Buskerud fylke opphørte som eier i selskapet ved etablering av Viken fylkeskommune, og deres aksjer ble slettet. Kommunene eier etter dette alle ordinære aksjer.

	Antall	Eierandel
Drammen	12 793	26,08 %
Asker	6 897	14,06 %
Lier	6 441	13,13 %
Kongsberg	5 921	12,07 %
Ringerike	5 739	11,70 %
Øvre Eiker	3 954	8,06 %
Modum	1 737	3,54 %
Sigdal	1 128	2,30 %
Hole	922	1,88 %
Flesberg	554	1,13 %
Ål	471	0,96 %
Hol	461	0,94 %
Gol	442	0,90 %
Krødsherad	373	0,76 %
Nesbyen	353	0,72 %
Rollag	309	0,63 %
Nore og Uvdal	265	0,54 %
Hemsedal	191	0,39 %
Flå	103	0,21 %
Sum	49 054	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.

	2020	2019
Morselskapets andel av årsresultatet	49 999	172 992
Antall aksjer 1.1.	49 054	496
Antall aksjer 31.12.	49 054	496
Resultat pr. aksje	1,02	348,77



Note 27 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 vektete årlige diskonteringsrenten som er benyttet er 6 %.

2020

Vardar som leietaker	Kontorbygninger	Landrettigheter	Kjøretøy/utstyr	Sum
Balanseførte verdier per 01.01.	2 500	19 594	686	22 779
Avskrivninger	-441	-963	-114	-1 518
Balanseførte verdier per 31.12	2 059	18 631	572	21 262

Beløp resultatført i resultatregnskapet	2020
Utgifter knyttet til leieavtaler på eiendeler med lav verdi ¹⁾	-32
Avskrivninger fra bruksretteiendeler ²⁾	-1 518
Rentekostnader på leieforpliktelser	-1 403
¹⁾ presentert som andre driftskostnader	
²⁾ presentert som avskrivninger	

Beløp som er innregnet i kontantstrømoppstillingen	
Kontantutbetaling for leieforpliktelsens hovedstol	-1 403
kontantutbetaling for leieforpliktelsens rentedel	-1 403
Sum kontantutbetaling for leieforpliktelsen	-2 805
<i>presentert som likviditetsendring fra finansiering</i>	

Leieforpliktelser	31.12.2020
<i>Rentebærende gjeld, kortsiktig:</i>	
Leieforpliktelser	1 033
<i>Rentebærende gjeld, langsiktig:</i>	
Leieforpliktelser	21 114
Sum	22 147

Forfallsplan leieforpliktelser - udiskonterte kontraktsmessige kontantstrømmer	
Beløp i tusen kroner	
0-1 år	2 376
1-5 år	19 171
5 år og senere	79 534
Sum udiskonterte leieforpliktelser per 31.12.	101 081

2019

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
Diskonteringsseffekt 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 bruksretteieendeler 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 <i>presentert som likviditetsendring fra finansiering</i>	-2 204

Leieforpliktelser	31.12.2019
<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 28 Finansielle forpliktelser

Langsiktig gjeld	Nominell rente	Effektiv rente		Forfall	Balanseført verdi	
		31.12			2020	2019
		2020	2019		2020	2019
<i>Obligasjonslån:</i>						
Obligasjonslån						
NO00105772282	Fast, 6,5 %	6,50 %	6,50 %	jun. 25	440 000	440 000
Sum obligasjonslån					440 000	440 000
<i>Banklån:</i>						
Nordea	3mnd nibor + 149 bp	2,06%		Jun. 22	355 000	300 000
Sum Banklån					355 000	0
Herav første års avdrag					-1 033	-975
Finansielle leieavtaler					22 147	23 550
Sum langsiktig gjeld til kredittinstitusjoner					816 114	762 575
Ansvarlig lån	6mnd nibor + 300 bp	4,97 %	3,89 %	2031	507 500	507 500
Sum ansvarlig lån					507 500	507 500



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 gitt 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

	2019	Kontantstrøm	Påløpte renter	2020
Obligasjonslån	440 000	0	0	440 000
Banklån	300 000	55 000	0	355 000
Finansielle leieavtaler	23 550	-2 805	1 403	22 147
Totale forpliktelser fra finansielle aktiviteter	763 550	52 195	1 403	817 147

Note 29 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 (avviklet i 2020)	2004	Drammen	100 %

Note 30 Utbytte

Styret anbefaler ovenfor generalforsamlingen at det i ordinær generalforsamling for 2020 vedtas et utbytte

på kroner 611,57 per aksje, en total utbetaling på NOK 29 999 955.

Note 31 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:

	2020	2019
Inntekter		
Konsulenttjenester	899	1 994
Viderefakturerering av kostnader	123	181
Kostnader		
Konsulenttjenester	219	1 854
Øvrige kostnader	44	24

Konsernet har i tillegg ulike former for utlån og innlån med nærstående. Det vises til note 22. For transaksjoner med ledende personer vises det til note 13.



Note 32 Covid-19

Den økonomiske effekten av pandemien for Vardar har vært begrenset i 2020 og det forventes heller ingen vesentlig påvirkning i 2021. Det ble imidlertid besluttet å utsette pågående oppgraderingen av Usta, som følge av usikkerhet knyttet til pandemien. Denne oppgraderingen vil starte opp igjen våren 2021. For Kvalheim Kraft har pandemien ført til noe forsinket feilretting, som følge av stengte landegrenser og derigjennom mangel på personell, men de økonomiske konsekvensene har allikevel vært små. Fjernvarmevirksomheten har gjennom deler av året vært bemannet gjennom beredskapsorganisering. Styret følger situasjonen tett og vurderer tiltak fortløpende.



beløp i 1

SELSKAPSRREGNSKAP

FORENKLET IFRS

konsernregnskap

RESULTAT

	Noter	2020	2019
Salgsinntekter	2	3 351	2 968
Inntekt på investering i datterselskap	6	10 166	84 980
Inntekt fra TS og FKV	6	109 670	157 562
Annen driftsinntekt		0	131
Sum driftsinntekter og andre inntekter		123 187	245 641
Lønn og andre personalkostnader	3, 11	12 728	12 776
Avskrivninger	5	548	433
Verdiendringer	15	0	0
Andre driftskostnader	3	4 762	5 148
Sum driftskostnader		18 038	18 357
Driftsresultat		105 149	227 284
Finansinntekter	16	47 495	48 671
Finanskostnader	16	114 564	113 145
Netto finansposter		-67 069	-64 474
Resultat før skattekostnad		38 080	162 810
Skattekostnad	4	-11 919	-10 182
Årsresultat		49 999	172 992
Utvidet resultat			
Andel av utvidet resultat i DS, FKV og TS ¹⁾		-16 872	9 258
Aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner		-4 758	-912
Skatt relatert til aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner		1 047	210
Poster som senere ikke vil bli reklassifisert til resultatregnskapet		-20 584	8 547
Andel av utvidet resultat i DS, FKV og TS ¹⁾		80 319	111 043
Verdiendringer sikringsinstrumenter		-44 463	-593
Omregningsdifferanser		-7 474	0
Poster som senere kan bli reklassifisert til resultatregnskapet		28 381	110 449
Totalresultat		57 796	291 989
Disponering av totalresultat			
Annen egenkapital		57 796	291 989
Sum disponert		57 796	291 989

¹⁾ datterselskap, felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap

TS = tilknyttede selskap

FKV = felleskontrollert virksomhet



BALANSE

	Noter	31.12.2020	31.12.2019
Immaterielle eiendeler	4	133 004	107 497
Varige driftsmidler	5	2 419	2 746
Investering i datterselskap	6	973 600	978 872
Lån til foretak i samme konsern	9, 12	208 943	225 196
Investeringer i FKV og TS	6	1 926 134	1 796 359
Aksjer	7	8 669	4 669
Ansvarlig utlån	8	125 000	125 000
Derivater	15	52 692	43 665
Andre fordringer	9	750	750
Anleggsmidler		3 295 788	3 284 754
Fordringer	12	44 883	395 452
Kontanter og kontantekvivalenter	10	0	23 736
Omløpsmidler		44 883	419 188
Eiendeler		3 476 094	3 703 942
Aksjekapital	19	265 873	268 561
Overkurs		345 011	348 500
Annen egenkapital		1 232 465	1 228 492
Egenkapital		1 843 349	1 845 553
Pensjonsforpliktelser	11	45 353	37 857
Rentebærende gjeld	13,15	1 303 647	1 248 906
Derivater	15	204 737	171 914
Langsiktig gjeld		1 553 738	1 420 820
Rentebærende gjeld	14	32 826	238
Derivater	15	27 081	10 481
Leverandørgjeld	12	302	535
Skyldige offentlige avgifter	10	763	600
Annen kortsiktig gjeld	12	18 035	387 859
Kortsiktig gjeld		79 008	399 713
Sum Gjeld og Egenkapital		3 476 094	3 703 942

Drammen 24.03.2021

Roar Flaathen
Styreleder

Ingvild Myhre
Styrets nestleder

Johnny Skoglund
Styremedlem

Knut Oscar Fleten
Styremedlem

Kristin Oorum
Styremedlem

Robert Olsen
Konsernsjef



EGENKAPITALOPPSTILLING

	Aksje- kapital	Over- kurs	Omregnings- differanse	Kontant- strøm- sikrings- reserve	Fond for urealiserte gevinster	Opptjent egen- kapital	Sum annen egen- kapital	Sum egen- kapital
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
Egenkapital pr. 01.01.2020	268 561	348 500	7 474	-1 103	215 836	1 007 176	1 228 492	1 845 553
Årsresultat						49 999	49 999	49 999
Utvidet resultat								
Aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner						-3 712	-3 712	-3 712
Andel utvidet resultat fra DS, TS og FKV					63 447		63 447	63 447
Verdiendringer sikringsinstrumenter				-44 463			-44 463	-44 463
Omregningsdifferanser			-7 474				-7 474	-7 474
Totalresultat			-7 474	-44 463	63 447	-3 712	7 798	7 798
Utbytte						-60 000	-60 000	-60 000
Øvrige endringer	-2 688	-3 489				6 177	6 177	0
Egenkapital pr. 31.12.2020	265 873	345 011	0	-45 567	351 195	927 728	1 232 466	1 843 349

DS = datterselskap

TS = tilknyttede selskap

FKV = felleskontrollert virksomhet



KONTANTSTRØM

	2020	2019
Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter		
Resultat før skatt	38 080	162 810
Ordinære avskrivninger	548	433
Gevinst ved salg av varige driftsmidler	0	-131
Nedskrivning av finansielle eiendeler	0	4 895
Resultatandel fra DS/TS/FKV	-119 836	-230 094
Mottatt utbytte/netto konsernbidrag døtre	76 047	173 535
Verdiendringer	-16 608	94
Forskjellen mellom kostnadsført pensjon og inn-/utbetalinger	7 496	1 761
Endring i varer, kundefordringer og leverandørgjeld	-532	-661
Endring i andre tidsavgrensingsposter	67 506	13 327
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	52 702	125 970
Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter		
Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler	-221	-1 216
Innbetalinger ved salg av varige driftsmidler	0	566
Inn-/utbetalinger på lånefordringer	-17 440	31 076
Innbetaling ved innløsning av obligasjon	0	128 293
Utbetalinger ved investering i aksjer	-58 660	-3 732
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	-76 321	154 987
Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter		
Netto endring i kassekreditt	32 574	0
Innbetalinger ved opptak av gjeld til kredittinstitusjoner	55 000	300 000
Utbetalinger ved nedbetaling av rentebærende gjeld	0	-235 000
Utbetaling ved terminering av rentebytteavtale	0	-140 767
Utbetalt utbytte	-60 000	-740 000
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	27 574	-857 149
Omregningsdifferanser	-27 691	10 816
Netto endring i likvider i året	-23 736	-565 376
Kontanter og kontantekvivalenter per 01.01	23 736	589 112
Kontanter og kontantekvivalenter per 31.12	0	23 736



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 i Øvre Eikervei 14, 3048 Drammen. Selskapet er en langsiktig eier, driver og utvikler innen fornybar energi. Ved utgangen av 2020 har selskapet aktivitet i Norge og Sverige innen vind-, vann-, sol- og bioenergi.

Selskapet er notert på Oslo Børs med obligasjonslån.

Selskapsregnskapet ble vedtatt av styret 24. mars 2021.

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, tilknyttede 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. Sikringsbokføring på rentederivater er innført i 2020 etter omstrukturering av låneporteføljen.

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



kontantstrømpoppstillingen 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. Selskapet har kun en aksjeklasse etter at tidligere Buskerud fylkeskommune gikk ut som eier ved etablering av Viken fylkeskommune 01.01.2020. 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 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). Gjennomsnittlig gjenværende opptjeningstid for medlemmene av ytelsesplanene er beregnet til ca. 10 år. 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.

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 framtidige 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 fradrag for merverdiavgift, returer og rabatter. Salg resultatføres når inntekten kan måles pålitelig, det er sannsynlig at de økonomiske fordelene knyttet til transaksjonen vil tilflyte 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 rentemetoden. 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.



Bruksretteiendelen 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 bruksretteiendelen med et tilsvarende beløp.

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

Marginale lånerenter er beregnet som en sum av markedsrente og selskapsspesifikke kredittmarginer. Denne marginale lånerenten benyttes 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.

Bruk av estimater

Ved utarbeidelse av selskapsregnskapet i henhold til IFRS og bruk 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 erfaring med tilsvarende vurderinger i tidligere perioder, kompetanse fra miljøene innad i selskapet og konsernet for øvrig, 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.

Note 2 Salgsinntekter

	2020	2019
Konsulenttjenester	3 351	2 968
Sum salgsinntekter	3 351	2 968
<i>Geografisk fordeling</i>		
Norge	3 028	2 674
Sverige	323	294

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

	2020	2019
Lønn (inkl. fordelt lønn)	7 076	6 979
Godtgjørelse til styret	769	769
Arbeidsgiveravgift	1 207	1 461
Pensjonskostnader	3 542	3 244
Andre personalkostnader	134	323
Sum lønn- og personalkostnader	12 728	12 776
Gjennomsnittlig antall årsverk	4	4



Ytelser til ledende ansatte 2020	Fastlønn	Andre ytelser	Pensjonskostnad	Lån fra selskapet
Robert Olsen, konsernsjef	2 141	131	1 423	0
Iren Bogen, økonomisjef	1 780	106	692	0

Godtgjørelse til styret og revisjonsutvalget 2020

Styreleder	221
Styrets nestleder	166
Tre styremedlemmer ¹⁾	365
Godtgjørelse til revisjonsutvalget	17
Sum	769

¹⁾ Det er utbetalt TNOK 122 til hver av disse medlemmene.

Revisor	2020
Kostnadsført godtgjørelse til konsernrevisor fordeler seg slik eks. mva:	
-lovpålagt revisjon	232
-skatterådgivning (inkl. teknisk bistand med ligningspapirer)	28
-annen bistand	284
Sum godtgjørelse til revisor	544

Note 4 Skattekostnad

Årets skattekostnad fordeler seg på:	2020	2019
Endring utsatt skatt	-25 507	8 313
Endring utsatt skatt over OCI	13 588	368
Skatteeffekt av konsernbidrag	0	-18 863
Årets totale skattekostnad	-11 919	-10 182

Beregning av årets skattegrunnlag:	2020	2019
Ordinært resultat før skatt	38 080	162 810
Utvidet resultat før skatt	-5 790	118 997
Permanente forskjeller	161	497
Resultatandel fra investering i DS, TS og FKV	-183 283	-362 843
Omregningsdifferanser	7 474	0
Verdiendringer	51 866	-128 224
Nedskrivning av finansielle eiendeler	0	4 895
3 % av skattefrie inntekter etter fritaksmetoden	2 836	2 157
Avskårede rentekostnader	0	16 893
Endring i midlertidige forskjeller over OCI	4 758	-669
Endring i midlertidige forskjeller	-2 671	-2 027
Årets skattegrunnlag før konsernbidrag	-86 567	-187 515
Mottatt konsernbidrag	0	85 739
Årets skattegrunnlag etter konsernbidrag	-86 567	-101 776

Oversikt over midlertidige forskjeller:	2020	2019
Anleggsmidler	86	129
Finansielle anleggsmidler	8 124	2 672
Pensjonsforpliktelse	-45 353	-37 857
Rente- og valutaswaper	-179 126	-138 730
Regnskapsmessige avsetninger	0	0
Underskudd til fremføring	-388 294	-314 838
Sum	-604 564	-488 624
Utsatt skattefordel (22 %)	-133 004	-107 497



Forklaring til hvorfor årets skattekostnad ikke utgjør 22 % av resultat før skatt:

	2020
22 % skatt av resultat før skatt	8 378
Permanente forskjeller (22 %)	-20 297
Beregnet skattekostnad	-11 919

Note 5 Varige driftsmidler

	Inventar	Biler	Bruksrettigheter ¹⁾	Sum
Anskaffelseskost 01.01.	1 359	1 216	1 887	4 462
Tilgang	221	0	0	221
Avgang	0	0	0	0
Anskaffelseskost 31.12.	1 580	1 216	1 887	4 683
Akk. avskrivninger 31.12.	1 374	309	581	2 264
Balanseført verdi 31.12.	207	905	1 306	2 149
Årets avskrivning	15	243	290	548
Økonomisk levetid	3-8 år	5 år	7 år	
Avskrivningsplan	Lineær	Lineær	Lineær	

¹⁾ Bruksrettigheter 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 %	516 905
Vardar Eiendom AS	2001	Drammen	99,2 %	99,2 %	4 915
Vardar Eurus AS*	2004	Drammen	100,0 %	100,0 %	0
Vardar Varme AS	2007	Ringerike	100,0 %	100,0 %	169 843
Vardar Boreas AS	2009	Drammen	100,0 %	100,0 %	109 275

Tilknyttede selskaper

Glitre Energi AS	1999	Drammen	50,0 %	50,0 %	588 817
Sunly Innovation OÜ	2011	Estland	34,9 %	34,9 %	9 871
Siving. Carl Chr. Strømberg AS	2020	Sarpsborg	26,2 %	26,2 %	50 000
Follum Energisentral AS	2009	Hønefoss	50,0 %	50,0 %	75

Datterselskaper	IB 01.01.2020	Årets res. andel	Konsernbidrag/ Utbytte	Andre endringer	UB 31.12.2020
Vardar Vannkraft AS	633 062	-1 575	-4 837	-10 802	615 848
Vardar Eiendom AS	4 499	-30	0	0	4 468
Vardar Eurus AS	133	7 474	78	-7 685	0
Vardar Varme AS	152 740	-10 192	4 837	-1 173	146 213
Vardar Boreas AS	188 439	14 489	0	4 144	207 071
Sum	978 872	10 166	78	-15 516	973 600

Felleskontrollert virksomhet

Glitre Energi AS	1 792 626	109 670	-94 537	59 982	1 867 741
------------------	-----------	---------	---------	--------	-----------

Tilknyttede selskaper

Sunly Innovation OÜ	3 732	0	0	4 660	8 392
Siving. Carl Chr. Strømberg AS	0	0	0	50 000	50 000
Follum Energisentral AS	0	0	0	0	0
Sum	1 796 359	109 670	-94 537	114 642	1 926 134



Selskapsregnskap

beløp i 1000 NOK

	IB 01.01.2019	Årets res. andel	Konsernbidrag/ Utbytte	Andre endringer	UB 31.12.2019
Datterselskaper					
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 Energy AS	9 338	0	0	-9 338	0
Sum	1 595 669	157 562	-71 912	115 040	1 796 359

*Vardar Eurus AS er avviklet i 2020.

Note 7 Aksjer i andre selskaper

	Eierandel	Balanseført verdi	Antall	Pålydende (hele NOK)
Hyperthermics AS	21,61 %	8 669	74 256	0,3
BTV Investeringsfond AS	2,00 %	0	2 160	100
Kongsberg Innovasjon AS	14,29 %	0	1 500	1
Sum		8 669		

Note 8 Ansvarlig utlån med forfall senere enn 1 år

	Hovedstol	Renteinntekt	Rentesats
Glitre Energi AS	125 000	4 695	3,76 %

Note 9 Andre langsiktige fordringer med forfall senere enn 1 år

Selskap	Hovedstol	Renteinntekt	Rentesats
Vardar Varme AS	123 124	5 086	4,13 %
Vardar Boreas AS	85 819	950	1,11 %
Sum	208 943	6 035	
Lån til øvrige ansatte	750	16	2,16 %
Sum	750	16	

Note 10 Bundne betalingsmidler

	2020	2019
Skattetrekkmidler	418	421



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. Estimatavvik

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

Pensjonskostnad	2020		2019	
	Sikret ordning	Usikret ordning	Sikret ordning	Usikret ordning
Nåverdi av pensjonsopptjening	1 186	1 494	1 128	1 634
Rentekostnad av pensjonsforpliktelse	1 479	671	1 708	515
Avkastning på pensjonsmidler	-1 400	0	-1 432	0
Resultatførte planavvik/estimatendringer	0	0	-352	0
Arbeidsgiveravgift	192	305	148	303
Netto pensjonskostnad	1 558	2 471	1 200	2 452

Pensjonsforpliktelse	2020		2019	
Beregnete pensjonsforpliktelser	68 628	34 698	65 526	29 365
Pensjonsmidler (til markedsverdi)	-63 577	0	-61 712	0
Arbeidsgiveravgift	712	4 892	538	4 140
Estimatavvik	0	0	0	0
Netto pensjonsforpliktelser	5 763	39 590	4 351	33 505

Økonomiske forutsetninger	2020	2019
Avkastning	1,70 %	2,30 %
Diskonteringsrente	1,70 %	2,30 %
Årlig lønnsvekst	2,25 %	2,25 %
Årlig vekst i folketrygdens grunnbeløp	2,00 %	2,00 %
Årlig pensjonsregulering	1,25 %	1,25 %

Note 12 Mellomværende med selskap i samme konsern

	2020	2019
Lån til foretak i samme konsern	208 943	225 196
Kundefordringer	153	370
Andre kortsiktige fordringer	41 683	389 213
Leverandørgjeld	34	320
Annen kortsiktig gjeld	11 281	376 993

Note 13 Lån med forfall senere enn 5 år

Lånetype	Långiver	Saldo pr. 31.12.	Rente-sats	Rente-kostnad
Ansvarlig lån	Viken Fylkeskommune	507 500	4,97 %	25 223
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	355 000	7 297	jun. 22
VARD05	Obligasjonslån	Fast, 6,5 %	440 000	28 600	jun. 25
Sum			795 000	35 897	
Finansielle leieavtaler			1 400	100	
Kassekreditt			32 574		
Sum			796 400	35 997	

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.

Note 15 Derivater - netto

	Kraft	Renter	Valuta	Sum forpliktelser
Balansført verdi 31.12.19		82 314	56 416	138 730
Realisering		5 137	11 470	16 608
Verdiendring	-4 763	-42 993	-9 248	-57 004
Balansført verdi 31.12.20	4 763	120 169	54 194	179 126

Virkelig verdi av derivatene er beregnet av eksterne, uavhengig part og utgjør den diskonterte forskjellen mellom den avtalte kontraktspris og markedsprisen pr. 31.12 for tilsvarende produkt. Derivatene har ulike løpetid, hvor de lengste løper frem til 2039.

Derivatene er definert som sikringer, der verdiendringene føres over utvidet resultat mens realisering føres over resultatet. For Kraft og valuta inngår dette i kraftsalg, mens for renter under finans.

Note 16 Finansposter

	2020	2019
Renteinntekt fra foretak i samme konsern	6 035	5 421
Annen renteinntekt	7 500	10 866
Agiogevinst	28 822	11 730
Verdiendringer	5 137	0
Annen finansinntekt	0	20 657
Finansinntekter	47 495	48 671
Annen rentekostnad	65 457	74 714
Agiotap	47 979	20 187
Verdiendringer	0	11 781
Nedskrivning av finansielle eiendeler	0	4 895
Annen finanskostnad	1 131	1 569
Finanskostnader	114 564	113 145



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	2 865

Det er i tillegg stilt garanti ovenfor Norsk Tillitsmann Pensjon AS med TNOK 11 978.

Note 19 Aksjekapital og aksjonærinformasjon

	Antall	Pålydende	Aksje- kapital	Overkurs	Sum
Ordinære aksjer	49 054	5 420	265 873	345 011	610 884
Totalt	49 054		265 873	345 011	610 884

Selskapet har følgende aksjonærer pr. 31.12.20:

	Antall	Eierandel
Drammen	12 793	26,08 %
Asker	6 897	14,06 %
Lier	6 441	13,13 %
Kongsberg	5 921	12,07 %
Ringerike	5 739	11,70 %
Øvre Eiker	3 954	8,06 %
Modum	1 737	3,54 %
Sigdal	1 128	2,30 %
Hole	922	1,88 %
Flesberg	554	1,13 %
Ål	471	0,96 %
Hol	461	0,94 %
Gol	442	0,90 %
Krødsherad	373	0,76 %
Nesbyen	353	0,72 %
Rollag	309	0,63 %
Nore og Uvdal	265	0,54 %
Hemsedal	191	0,39 %
Flå	103	0,21 %
Sum	49 054	100,00 %





REVISIONSBERETNING ERKLÆRING



Statsautoriserte revisorer
Ernst & Young AS

Engene 22, NO-3015 Drammen
Postboks 560 Brakaraya, NO-3002 Drammen

Fjordstredet, NO-076 389 382 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 2020, oppstilling over totalresultat, oppstilling av endringer i egenkapital og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger. Konsernregnskapet består av balanse per 31. desember 2020, oppstilling over totalresultat, oppstilling av endringer i egenkapitalen og kontantstrømoppstilling 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 2020 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 2020 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 2020. 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 utformet 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.



- identifiserer og ansår 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, unnløse 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 regnskapsestimater og tilhørende notepopolysninger 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 rettvisende 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 udeelt 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 allmenhetens 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.



PENNEO

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

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

Hanne Kverneland Nebo

Statsautorisert revisor

Få vogne av: EY

Serienummer: 9578-5997-4-812612

IP: 51.175.xxx.xxx

2021-03-24 12:44:40Z



Penneo-Dokumentnummer: D71746-43316461168Z-865D-A42ND3-GC77N

Dokumentet er signert digitalt, med **Penneo.com**. Alle digitale signatur-data i dokumentet er sikret og validert av den datamaskin-utregnede hash-verdien av det opprinnelige dokument. Dokumentet er låst og sid-stempet med et sertifikat fra en betrodd tredjepart. All kryptografisk bevis er integrert i denne PDF, for fremtidig validering (hvis nødvendig).

Hvordan bekrefter at dette dokumentet er originalt?

Dokumentet er beskyttet av ett Adobe CDS-sertifikat. Når du åpner dokumentet i

Adobe Reader, skal du kunne se at dokumentet er sertifisert av **Penneo e-Signature service** (penneo@penneo.com). Dette garanterer at innholdet i dokumentet ikke har blitt endret.

Det er lett å kontrollere de kryptografiske beviser som er lokalisert inne i dokumentet, med Penneo validator - <https://penneo.com/validate>



Erklæring fra styret og daglig leder

Vi erklærer etter beste overbevisning at årsregnskapet for perioden 1. januar til 31. desember 2020 er utarbeidet i samsvar med IFRS og at opplysningene i regnskapet gir et rettvise bilde av selskapets og konsernets eiendeler, gjeld, finansielle stilling og resultat som helhet. Vi erklærer også at opplysningene i årsberetningen gir en rettvise 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, 24.03. 2021

