



Halvårsrapport 2020



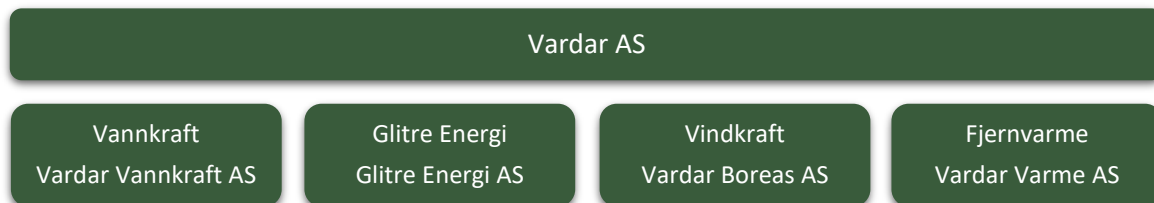
INNHOLD

Hovedpunkter	3
Økonomiske resultater	3
Resultat og balanse	5
Egenkapitaloppstilling	7
Kontantstrømanalyse	8
Noter til regnskapet	9
Framtidsutsikter	15
Erklæring fra styret og konsernsjef	16

VARDAR

Vardar er et industrielt investeringselskap innen fornybar energi, basert på historiske eierposisjoner i kraftforsyningen i tidligere Buskerud fylke. Selskapets visjon er utvikling av verdier gjennom aktivt eierskap. Vardar eies av kommunene i tidligere Buskerud fylkeskommune.

Vardar er organisert gjennom ulike forretningsområder, og konsernet har følgende rapporteringsstruktur per 30.06.2020:



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

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

Forretningsområdet *Vindkraft* består av det heleide datterselskapet Vardar Boreas AS, som har ulike investeringer innen vindkraft i Norge og Sverige. Landene har tilnærmet like rammebetingelser for vindkraft, og det er naturlig å ha en felles oppfølging av de to geografiske områdene.

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

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

Hovedpunkter

Vardar skal bidra til å øke tilgangen på ren, fornybar energi. Produksjon av energi fra vannkraft og vindkraft er avhengig av klima, og kan gi store variasjoner i produksjonen fra ett år til et annet. 2020 har vært et år med store vannkraftressurser. Den gode ressursituasjonen sammen med kapasitetsbegrensninger i overføringskabler til utlandet, har hatt stor påvirkning på kraftprisene i områder Vardar har sin kraftproduksjon. Konsernets resultater så langt i 2020 er som følge av lav kraftpris svake.

Innen forretningsområdet vannkraft pågår oppgradering av Usta kraftverk. Som følge av mulige konsekvenser covid-19 pandemien kunne føre til, ble det våren 2020 besluttet å utsette videre arbeid ca. ett år. Arbeidet forventes å starte igjen våren 2021. Oppgraderingen vil etter ny tidsplan ferdigstilles mot slutten av 2021. Kraftverket går i mellomtiden som normalt. Resultatet fra segmentet pr. 30.06 er preget av svært lave kraftpriser, da Vardar har en strategi som hovedsakelig medfører liten prissikring av kraftinntektene. Tidligere år har dette gitt gode resultater som følge av løft i kraftpriser, mens i 2020 gir dette motsatt effekt.

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

Innen forretningsområdet Vindkraft har det vært normal aktivitet i alle operative vindparker, men økonomiske resultater påvirkes sterkt av lave kraftpriser. Vardar Boreas har ingen egne prosjekter under bygging/utvikling, men har en aktiv rolle gjennom det tilknyttede selskapet Zephyr som utvikler, bygger og drifter vindparker i Norge. 2020 har vært et år med stor debatt om vindkraft i Norge, både lokalt og nasjonalt. Vindkraftmotstanden har påvirket Zephyrs arbeid blant annet ved at utbyggingsprosjekter blir forsinket.

Forretningsområdet fjernvarme utvikles i henhold til vedtatt plan. Resultatet første halvår preges av et år med mild vinter og dermed lavt forbruk, i tillegg til lave kraftpriser.

Halvårsrapporten gir en oversikt over konsernets økonomiske utvikling i 2020 pr. 30.06. Sammenligningstall for 2019 er vist i parentes.

Fra og med 01.01.2020 benytter Vardar AS sikringsbokføring på alle derivater knyttet til rente-, valuta- og kraftpris sikring i henhold til IFRS 9. Dette innebærer at verdiendringer tas over utvidet resultat fra denne dato. For året 2019 var ikke sikringsbokføring for rentederivater benyttet.

Tallene i rapporten oppgis i norske kroner.

Økonomiske resultater

Halvårsresultat

Resultatregnskapet for 1.halvår viser et ordinært resultat på -12,1 mnok før skatt (69,6 mnok), og et resultat etter skatt på -2,7 mnok (47,4 mnok).

Kraftproduksjonen første halvår 2020 i Usta og Nes ble 364 GWh, mot 322 GWh for tilsvarende periode i fjor. Innen forretningsområdet vindkraft Norge/Sverige

er det produsert til sammen 75 GWh så langt i 2020, sammenlignet med 65 GWh i 2019. Dette er bruttotall for de parkene Vardar Boreas har en eierandel i. Økningen kommer som følge av mer vind.

Inntekter

Konsernets driftsinntekter i perioden ble 76,4 mnok (144,3 mnok). Betydelig fall i kraftprisene fra 2019 forklarer nedgangen i driftsinntekter, noe som motvirkes i liten grad av økt produksjon.

Resultatbidraget fra tilknyttede selskaper ble 51,9 mnok (67,5 mnok):

Glitre Energi:

Regnskapet pr. 30.06.20 sett i forhold til 30.06.19 for Glitre Energi viser svakere resultat som følge av fall i kraftpriser og negativ utvikling på rentederivater. For nærmere informasjon vises til www.glitreenergi.no.

Zephyr:

Selskapet har økt resultat i forhold til tilsvarende periode i fjor. Dette henger sammen med blant annet oppgjør tilknyttet Guleslettene vindpark.

Kvalheim Kraft:

Kvalheim Kraft leverer et dårligere resultat i 2020 som følge av lav kraftpris, til tross for noe økt produksjon.

Totale inntekter for Vardar konsern ble på 128,3 mnok (211,8 mnok).

Driftskostnader

Konsernets samlede driftskostnader for første halvår ble 87,4 mnok (81,3 mnok). Økningen henger sammen med verdiendringer knyttet til konsesjonskraftrettigheten, som har økt som følge av lave kraftpriser. Øvrige driftskostnader er lavere enn samme periode i fjor, blant annet pga. lavere kostnader knyttet til innmating av vannkraftproduksjonen og lavere produksjon av fjernvarme som følge av en mildere vinter.

Driftsresultat

Konsernets driftsresultat for 1.halvår ble 40,9 mnok (130,5 mnok).

Finansposter

For første halvår 2020 utgjorde netto finansposter -53,0 mnok (-60,8 mnok). I denne posten ligger det i 2019 tallene i tillegg til renteinntekter/ kostnader og agioeffekter verdiendring på rentederivater. Pr. 30.06.19 var verdiendringene på rentederivater -32,5 mnok. Rentesikringsporteføljen er restrukturert og kvalifiserer fra og med 01.01.2020 til sikringsbokføring. Utover dette kommer endringen hovedsakelig som følge av agioeffekter.

Avkastning

Avkastning på egenkapitalen var siste 6 måneder -0,1 % etter skatt. Tilsvarende tall for 1. halvår 2019 var 2,8 %.

Kontantstrøm

Netto kontantstrøm fra driften utgjorde 70,9 mnok 1. halvår. Investeringsaktivitetene bidro med -27,6 mnok, mens det var ingen finansieringsaktivitet. Samlet økte likviditetsbeholdningen med 43,3 mnok 1. halvår.

Konsernet har etablert risikorammer for å sikre tilstrekkelig likviditet.

Balanse og kapitalstruktur

Ved utgangen av 1.halvår hadde konsernet en egenkapital på 1.776,7 mnok, mens totalkapitalen var på 3.493,3 mnok. Dette tilsvarer en egenkapitalandel på 50,9 %, en reduksjon på 2,1 % siden utgangen av 2019. Reduksjonen kommer som følge av et negativt totalresultat første halvår på -8,9 mnok, samt bokført utbytte for regnskapsåret 2019 på 60 mnok.

Selskapet har ingen låneforfall i 2020.

KONSERNREGNSKAP

Resultat Vardar konsern

Beløp i 1.000 kr

IFRS

	30.06.2020	30.06.2019	2019
Driftsinntekter	76 429	144 270	273 673
Inntekt fra felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap	51 878	67 515	172 792
Sum inntekter	128 307	211 785	446 465
Energi-/varekjøp	9 173	9 662	36 460
Lønn og andre personalkostnader	8 637	9 867	21 316
Avskrivninger	18 108	16 550	34 877
Verdiendringer	18 620	6 181	-12 970
Andre driftskostnader	32 832	39 052	68 057
Sum driftskostnader	87 371	81 312	147 740
Driftsresultat	40 937	130 473	298 725
Finansinntekter	30 875	28 877	45 467
Finanskostnader	83 919	89 713	126 842
Sum finansposter	-53 044	-60 836	-81 375
Resultat før skattekostnad	-12 107	69 637	217 351
Skattekostnad	-9 453	22 224	44 358
Periodens resultat	-2 654	47 412	172 993
Utvidet resultat			
Andel av utvidet resultat i felleskontrollert virksomhet	-	-	9 322
Aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner	-	-	-993
Skatt relatert til aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner	-	-	218
Poster som senere ikke vil bli reklassifisert til resultatregnskapet	-	-	8 547
Andel av utvidet resultat i felleskontrollert virksomhet	81 904	90 103	111 821
Verdiendring sikringsinstrumenter	-92 087	7 478	-593
Omregningsdifferanser	3 956	-1 792	-778
Poster som senere kan bli reklassifisert til resultatregnskapet	-6 226	95 788	110 449
Totalresultat	-8 880	143 201	291 990
Resultatet henføres til:			
-Aksjonærene i morselskapet	-2 654	47 412	172 993
-Minoritetsinteresser	-	-	-
Resultat	-2 654	47 412	172 993
Totalresultatet henføres til:			
-Aksjonærene i morselskapet	-8 880	143 201	291 990
-Minoritetsinteresser	-	-	-
Totalresultat	-8 880	143 201	291 990

Balanse Vardar konsern

IFRS

Beløp i 1.000 kr

30.06.2020

30.06.2019

31.12.2019

Eiendeler

Øvrige immaterielle eiendeler	19 958	21 303	20 630
Sum varige driftsmidler	1 088 713	1 051 663	1 084 588
Investeringer i felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap	1 914 828	1 757 106	1 872 803
Øvrige finansielle anleggsmidler	135 449	126 825	131 417
Konsesjonskraftrettigheter	61 434	78 070	80 517
Derivater	52 606	41 517	43 665
Sum anleggsmidler	3 272 989	3 076 484	3 233 620
Varelager	2 691	2 569	3 039
Fordringer	132 492	115 634	173 538
Kontanter og kontantekvivalenter	85 172	954 208	73 633
Sum omløpsmidler	220 356	1 072 411	250 211
Sum eiendeler	3 493 344	4 148 894	3 483 831

Gjeld og egenkapital

Aksjekapital	268 561	268 561	268 561
Overkurs	348 500	348 500	348 500
Annen egenkapital	1 159 612	1 080 083	1 228 492
Ikke-kontrollerende eierinteresse	36	36	36
Sum egenkapital	1 776 709	1 697 180	1 845 589
Utsatt skatt	2 942	26 681	56 422
Pensjonsforpliktelse	38 115	38 639	38 808
Rentebærende langsiktig gjeld	761 845	440 000	762 576
Ansvarlig lånekapital	507 500	507 500	507 500
Derivater	289 150	187 776	171 914
Sum langsiktig gjeld	1 599 552	1 200 596	1 537 220
Rentebærende kortsiktig gjeld	1 004	235 000	975
Leverandørgjeld	4 198	5 167	7 828
Betalbar skatt	476	49 966	37 431
Skyldige offentlige avgifter	2 621	5 117	14 949
Derivater	20 380	156 012	10 481
Annen kortsiktig gjeld ¹⁾	88 404	799 857	29 359
Sum kortsiktig gjeld	117 083	1 251 118	101 022
Sum gjeld og egenkapital	3 493 344	4 148 894	3 483 831

¹⁾ På ordinær generalforsamling i Vardar 18.06.2020 ble det besluttet utbetaling av utbytte på 60 mnok. Utbetalingen skjer i juli,

og er ihht regnskapsreglene bokført som annen kortsiktig gjeld.

Egenkapitaloppstilling

	Kontrollerende eierinteresse						Ikke- kontr. eier- interesse	Sum egen- kapital	
	Aksje- kapital	Over- kurs	Omregn.- differanse	Kontants trøm- 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						172 993	172 993		172 993
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		-778
Totalresultat			-778	-593	121 143	172 219	291 990		291 990
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
Periodens resultat						-2 654	-2 654		-2 654
Utvidet resultat									
Andel utvidet resultat fra felleskontrollert virksomhet					81 904		81 904		81 904
Verdiendring sikringsinstrumenter				-92 087			-92 087		-92 087
Omregningsdifferanser			3 956				3 956		3 956
Totalresultat			3 956	-92 087	81 904	-2 654	-8 880		-8 880
Utbytte						-60 000	-60 000		-60 000
Øvrige endringer									
Egenkapital pr. 30.06.2020	268 561	348 500	19 971	-93 190	97 679	1 135 153	1 159 611	36	1 776 709

Kontantstrømsanalyse Vardar konsern

	01.01.2020	01.01.2019
(Beløp i 1 000 kr.)	-30.06.2020	-30.06.2019
Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter		
Resultat før skattekostnad	-12 107	69 637
Periodens betalte skatt	-36 954	-5 232
Endring virkelig verdi finansielle instrumenter	41 331	35 412
Resultat og utbytte fra TS og FKV	42 659	11 222
Ordinære avskrivninger	18 108	16 550
Forskjell mellom kostnadsført pensjon og inn-/utbetalinger	-693	-
Endring i varer, kundefordringer og leverandørgjeld	1 694	237
Endring i andre tidsavgrensningsposter	13 037	-8 758
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	70 934	119 068
Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter		
Investeringer i aksjer og tilknyttet virksomhet	-5 279	-991
Investeringer i varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	-22 319	-15 606
Utbetalinger på langsiktige lånefordringer	-	128 293
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	-27 598	111 696
Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter		
Utbytte til kontrollerende eier	-	-
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	-	-
Valutaeffekt på kontanter	-31 796	7 394
Netto endring i likvider i året	43 336	230 764
Kontanter og bankinnskudd per 01.01.	73 633	716 050
Kontanter og bankinnskudd per 30.06	85 172	954 208

Noter til regnskapet

1. Generell informasjon

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

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

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

2. Rammeverk og vesentlige regnskapsprinsipper

Halvårsregnskapet pr. 30.06.2020 ble vedtatt av selskapets styre 28. august 2020, og avlegges i henhold til IAS 34 Interim Financial Reporting. Det gis ikke informasjon i samme omfang som et årsregnskap og må derfor sees i sammenheng med konsernets årsregnskap for 2019. Anvendte regnskapsprinsipper i halvårsregnskapet er de samme som beskrevet under note 1 i konsernets årsregnskap.

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

3. Viktige regnskapsestimater og skjønnsmessige vurderinger

Konsernet utarbeider estimater og gjør antakelser knyttet til fremtiden. De regnskapsestimater som følger av dette vil pr.

definisjon sjelden være fullt ut i samsvar med det endelige utfall. Estimater og antakelser som representerer en betydelig risiko for vesentlige endringer i balanseført verdi på eiendeler og gjeld i løpet av neste regnskapsår, drøftes nedenfor.

Virkelig verdi av kraftanlegg

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

Beregning av gjenvinnbart beløp, som er basert på hvilken bruksverdi eiendelen vil gi for virksomheten, er basert på neddiskonterte fremtidige kontantstrømmer der langsiktige kraftprisprognoser, forventet produksjonsvolum og anvendt avkastningskrav er de viktigste faktorene. Skjønnsmessige vurderinger, estimater og forutsetninger er i stor grad påvirket av ledelsens syn på fremtidige inntekter. Forventning til fremtidige inntekter er basert på en kombinasjon av fremtidige prisforventninger, produksjonsvolum, regulatoriske forhold og prosjektrisiko. Ved verddivurderingen av fremtidige inntekter anvendes observerbar markedspris i likvide perioder. For senere perioder legges prognoser på langsiktige kraftpriser fra analysebyrå til grunn. Det vises til note 20 i årsregnskapet 2019 for nærmere detaljer.

Verdiendringer på konsesjonskraftrettigheter

Virkelig verdi på konsesjonskraftrettighetene fastsettes ved å benytte neddiskonterte kontantstrømmer basert på markedsmessige forhold på hver balansedag, med en kalkulasjonsperiode tilvarende løpetiden på

underliggende kjøpsavtalen. Det vises til omtale av ledelsens utøvelse av skjønn ved fastsettelse av fremtidige inntekter i foregående avsnitt, samt nærmere omtale av estimatet i note 10 i årsregnskapet 2019.

Virkelig verdi av derivater og andre finansielle instrumenter

Virkelig verdi av finansielle instrumenter som ikke handles i et aktivt marked, for eksempel unoterte derivater, fastsettes ved å benytte verdsettelsesteknikker. Konsernet vurderer og velger metoder og forutsetninger som så langt som mulig er basert på markedsforholdene på hver balansedag. Det vises til nærmere omtale i note 1 og 10 i årsregnskapet 2019.

Virkelig verdi av langsiktige fordringer

Konsernet har betydelige investeringer i tilknyttede selskaper, som regnskapsføres

etter egenkapitalmetoden og vurderes årlig for nedskrivning. Virkelig verdi fastsettes ved å benytte verdsettelsesteknikker. Konsernet vurderer og velger metoder og forutsetninger som så langt som mulig er basert på markedsforholdene på hver balansedag.

Covid-19

Covid-19 utbruddet har så langt ikke gitt Vardar nevneverdige økonomiske konsekvenser. Konsernet følger situasjonen tett både driftsmessig og økonomisk. Det er inngått ett nytt banklån som kan trekkes på ved behov, men så langt har det ikke vært behov for dette. Oppgraderingen av Usta kraftverk er som følge av epidemien utsatt ett år for å unngå eventuelle konsekvenser. Stasjonen er i denne perioden i full ordinær drift. Utsettelse av oppgraderingen er eneste påvirkning covid-19 har hatt på konsernet så langt.

4. Segmentinformasjon

Segmentinformasjon presenteres basert på konsernets eksterne- og interne rapporteringsstruktur.

Regnskap pr. 30.06.2020	Vannkraft	Glitre Energi	Vindkraft	Bioenergi	Ikke allokert	Eliminert	Konsern
Eksterne driftsinntekter	48 563		10 658	16 451	757	0	76 429
Salg mellom segmenter	330		-	-	839	-1 169	0
Andel av resultat i FK og TS	0	52 009	-131	-	0		51 878
Driftsinntekter totalt	48 893	52 009	10 526	16 451	1 596	-1 169	128 307
Energikjøp/varekjøp	5 060		28	4 085	0		9 173
EBITDA	3 350	52 009	3 735	4 953	-5 003	0	59 045
Driftsresultat	-2 363	52 009	-1 246	-1 581	-5 883	0	40 937
Finansinntekter	171		6 221	7	27 130	-3 118	30 411
Finanskostnader	632		517	2 601	82 822	-3 118	83 455
Resultat før skattekostnad	-2 824	52 009	4 459	-4 176	-61 575	0	-12 107
Skattekostnad	4 355		663	-919	-13 552		-9 453
Resultat	-7 179	52 009	3 796	-3 257	-48 023		-2 654
Eiendeler	855 045	1 832 003	275 870	261 337	1 501 925	-1 232 837	3 493 343
Gjeld	232 840	0	79 270	111 699	1 553 353	-260 527	1 716 635

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

5. Investeringer i felleskontrollert virksomhet og tilknyttede selskaper

	Anskaffet	Forretnings- kontor	Eierandel	Stemme- andel	Anskaffelses- kost
Felleskontrollert virksomhet i Vardar AS					
Glitre Energi AS	1999	Drammen	50,00 %	50,00 %	611 442
Tilknyttede selskaper i Vardar AS					
Follum Energisentral AS	2008	Hønefoss	50,00 %	50,00 %	75
Sunly Innovation OÜ	2009	Estland	34,90 %	34,90 %	8 943
Tilknyttede selskaper i Vardar Boreas AS					
Kvalheim Kraft DA	2001	Drammen	50,00 %	50,00 %	36 775
Zephyr AS	2006	Sarpsborg	25,00 %	25,00 %	0
	IB 01.01.2020	Årets resultatandel	Utbytte/EK trans	UB 30.06.2020	
Felleskontrollert virksomhet i Vardar AS					
Glitre Energi AS	1 792 626	52 009	-12 633	1 832 003	
Tilknyttede selskaper i Vardar AS					
Follum Energisentral AS	-	-	-	-	
Marble Invest OÜ	3 732		2 779	6 512	
Tilknyttede selskaper i Vardar Boreas AS					
Kvalheim Kraft DA	63 956	-1 653		62 303	
Zephyr AS	12 489	1 522		14 010	
<i>Sum</i>	<i>1 872 803</i>	<i>51 878</i>	<i>-9 853</i>	<i>1 914 828</i>	

Sammendrag av finansiell informasjon Glitre Energi konsern

	30.06.2020	30.06.2019	2019
Resultatposter			
Driftsinntekter	810 948	1 029 293	1 941 733
Avskrivninger	87 646	86 477	173 041
Finansinntekter	9 621	9 066	74 156
Finanskostnader	48 038	48 036	95 705
Verdiendringer	-30 622	4 512	23 379
Skattekostnad	35 851	205 416	312 831
Majoritetens andel av totalresultat	267 827	310 268	557 409
Majoritetens andel av resultatet	104 019	130 063	315 124
Konsernets andel av resultatet	52 009	65 031	157 607
Eiendeler			
Anleggsmidler	9 973 394	9 653 058	9 793 807
Omløpsmidler eks. kontanter	565 179	656 065	724 571
Kontanter og kontantekvivalenter	74 190	156 134	224 586
<i>Sum eiendeler</i>	<i>10 612 762</i>	<i>10 465 258</i>	<i>10 742 964</i>
Gjeld			
Kortsiktig gjeld	1 304 828	905 450	1 554 292
<i>herav kortsiktige finansielle forpliktelser</i>	<i>106 025</i>	<i>119 614</i>	<i>116 934</i>
Langsiktig gjeld	4 941 635	5 555 419	4 910 515
<i>herav langsiktige finansielle forpliktelser</i>	<i>199 219</i>	<i>174 597</i>	<i>127 494</i>
<i>Sum gjeld</i>	<i>6 246 463</i>	<i>6 460 869</i>	<i>6 464 807</i>
Egenkapital			
Total egenkapital	4 366 299	4 004 390	4 278 157
Majoritetens andel av egenkapital	3 664 004	3 338 869	3 585 251
Konsernets andel av egenkapital	1 832 003	1 669 434	1 792 625

For nærmere detaljer vises til konsernregnskapet til Glitre Energi.

6. Selskap som inngår i konsolideringen

Selskaps navn	Anskaffelses- tidspunkt	Forretnings- kontor	Eierandel
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 %

7. Risiko

Markedsrisiko

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

Markedsrisiko for Vardar er i alt vesentlig knyttet til utviklingen i kraftpriser og produksjonsvolum. Begge faktorene påvirkes av vær og nedbør, mens kraftprisene i tillegg påvirkes av produksjon, forbruk og overføringskapasitet. Kraftprisene påvirkes også av utvikling i prisen på alternative energikilder som olje, kull og gass. Vardar har et rammeverk for styring av risikoen knyttet til kraftpris, mens risikoen knyttet til kraftproduksjon først og fremst skjer gjennom optimalisering av energidisponering for vannkraftproduksjonen. For vindkraft er det stort fokus på valg av ulike geografiske områder, valg av type turbiner og høy tilgjengelighet for å redusere produksjonsrisikoen. Volumrisikoen gjelder for hele produksjonsporteføljen. Som langsiktig eier bør det i gjennomsnitt over tid oppnås et produksjonsvolum som tilsvarer midlere årsproduksjon. Variasjoner i volum vil gi variasjoner i det økonomiske resultatet fra år til år. I kapitaliseringen av konsernet tas det høyde for slike resultatendringer.

Vardars rammeverk for risikostyring av kraftpris omfatter den norske og svenske virksomheten, og skal sikre et minimum av kontantstrømmer fra disse virksomhetene med en tidshorisont på inntil 5 år. For å oppnå ønsket risikoreducerende effekt benyttes standardiserte derivatprodukter, som forward kontrakter. Sikringshandelen

gjøres hovedsakelig som bilaterale avtaler med motparter som anses å ha lav likviditetsrisiko. Rammene for handel overvåkes kontinuerlig, og risiko rapporteres jevnlig til ledelse og styre.

Segmentet fjernvarme i Norge er eksponert for usikkerhet i salgpris til kunder, da prisen i henhold til konsesjon skal være lavere enn konkurrerende energibærere ved kontraktsinngåelse. Prisen er følsom for endringer i kraftpris, nettleie, og offentlige avgifter knyttet til energi. Strategien om å ha en kundeportefølje med både fast og flytende salgpris demper risikoen.

Vardar konsernet benytter sikringsbokføring på alle derivater som inngås for å redusere markedsrisiko i henhold til IFRS 9.

Finansiell risiko

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

Risikostyringen innebærer blant annet bruk av derivater. Vardar konsernet benytter sikringsbokføring på alle derivater som inngås for å redusere markedsrisiko i henhold til IFRS 9.

Valutarisiko

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

styrking av den norske kronen mot fremmed valuta.

Vardar har et styregodkjent rammeverk for fremtidig sikring av euro, både når det gjelder inntekter fra kraftsalget og balanseposter. Sikringsgraden skal ligge mellom 25 -70 % i snitt for tidshorisonen på 5 år.

Renterisiko

Renterisikoen er knyttet til endringer i fremtidig rentenivå, og påvirker først og fremst nivået på konsernets fremtidige rentekostnader, og dermed evnen til å betjene låneforpliktelsene. For å motvirke denne risikoen har Vardar en blanding av fast og flytende rente i sin låneportefølje. Konsernet har rammer for sikring knyttet til durasjon. Durasjon er den gjennomsnittlige løpetiden på sikringsinstrumentet når en tar hensyn til både rentebetaling og tilbakebetaling av lånet. Konsernets rammer på rentesikring innebærer at sikringsporteføljen skal ha en durasjon på mellom 1 og 5 år, hvorav 30-70 % av selskapets totale gjeld skal ha en durasjon på ett år eller mer.

Operasjonell risiko

Operasjonell risiko er definert som risiko for tap som følge av mangelfulle interne prosesser, menneskelige feil, systemfeil eller eksterne hendelser som kan gi manglende kraftproduksjon og dermed inntektsbortfall. Konsernet kjøper stort sett tjenestene knyttet til operasjonelle tjenester eksternt. Når det gjelder kraftproduksjonen i Vardar Vannkraft kjøpes disse tjenestene fra Hafslund E-CO, som har lang erfaring og beredskapsplaner. For vindkraftselskapene er dette ivarettatt gjennom driftsavtalene med turbinleverandørene i de enkelte parkene.

For Vardar Varme ivaretas det gjennom interne rutiner og beredskapsplaner. IKT tjenester kjøpes fra tredje part, og risikoen er inkludert i de overordnede beredskapsplanene til tjenesteleverandøren. Dette omfatter både tilgjengeligheten av IKT-verktøy og sikkerheten i forhold til misbruk av informasjon fra konsernets databaser og analyseverktøy.

Konsernet har en operativ risikoeksponering relatert til ødeleggelser i egne anlegg som følge av for eksempel naturskader og brann. Ødeleggelser i disse anleggene fører til tap av eiendeler og i neste omgang bortfall av inntekter. Konsernet har forsikret dette med forskjellige egenandeler samt stop-loss 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 minstevannføring, hjemfallsordning samt endringer i generelle rammevilkår både i Norge og EU. Endringer i lover og regler kan i vesentlig grad påvirke konsernet.

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

8. Hendelser etter balansedagen

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

Framtidsutsikter

Kraftmarkedet har i første halvår 2020 vært preget av en unormal sterk ressurs-situasjon og tilhørende press på produksjon og priser. Markedets forventninger til kraftprisene for resten av 2020 er lave, men det forventes noe bedring av prisene i 2021 som følge av en normalisering av ressursituasjonen. Vardar forventer et meget svakt økonomisk resultat for 2020 som følge av de svake prisene.

Det knyttes stor usikkerhet til utviklingen av kraftprisene fremover på grunn av stor dynamikk både på tilbudssiden og etterspørselssiden av markedet. Den pågående pandemien Covid-19 medfører naturligvis ytterligere usikkerhet i markedsutviklingen.

Til tross for stor usikkerhet og økt dynamikk vurderes markedsutsiktene på lang sikt som gode med kraftpriser i størrelsesorden 40 euro/MWh, men det forventes økte variasjoner i kraftpriser og resultater på grunn av de store endringene. Kraftprisene

har avgjørende betydning på lønnsomhet i alle Vardars virksomheter.

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

Vardar har i 2020 fått nye eiere, og selskapet prioriterer i 2020 å legge til rette for etablering av en god eierstyring og selskapsledelse sammen med disse eierne, for utvikling av Vardars virksomheter og for å bidra til god koordinering av regionens kraftvirksomheter

Erklæring fra styrets medlemmer og konsernsjef

Styret har i dag behandlet og fastsatt halvårsberetningen og det konsoliderte halvårsregnskapet for Vardar – konsernet for 1. halvår 2020.

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

Etter styret og konsernledelsens beste overbevisning er halvårsregnskapet 2020 utarbeidet i samsvar med gjeldende regnskapsstandarder, og opplysningene i regnskapet gir et rettviseende bilde av

konsernets eiendeler, gjeld og finansielle stilling og resultat som helhet pr. 30. juni 2020 og 30. juni 2019. Etter styret og konsernledelsens beste overbevisning gir halvårsberetningen en rettviseende oversikt over viktige begivenheter i regnskapsperioden og deres innflytelse på halvårsregnskapet. Etter styret og konsernledelsens beste overbevisning gir også beskrivelsen av de mest sentrale risiko- og usikkerhetsfaktorer virksomheten står overfor i neste regnskapsperiode, samt beskrivelsen av nært forestående vesentlige transaksjoner, en rettviseende oversikt.

Drammen, 28. august 2020

Roar Flåthen
Styreleder

Ingvild Myhre
Styrets nestleder

Johnny Skoglund
Styremedlem

Knut Oscar Fleten
Styremedlem

Kristin Ourom
Styremedlem

Robert Olsen
Konsernsjef