



ÅRSRAPPORT 2021

INNHOLSFORTEGNELSE

BESKRIVELSE AV SELSKAPET	3
Om Vardar	4
Hovedtall – Vardar	5
Kort om virksomheten i 2021	6
Resultat- kraftprisgrafer	8
Vardars fundament	10
Klimapartnere Viken	11
Miljøfyrtårn	11
Vardars virksomhet	12
Vardars historie	14
Presentasjon av styre	16
Presentasjon av ledergruppa	17
Konsernsjefens forord	18
STYRET BERETNING	21
Innledning	22
Et sterkt kraftmarked i 2021	23
Strammere klimapolitikk i EU	25
Resultater for konsern	27
Resultater for segmenter	29
Vindkraft	31
Vannkraft	33
Glitre Energi	35
Vekst og utvikling	36
Innovasjon	37
Annen virksomhet	37
Risikostyring	38
Bærekraft, Vardar og omverdenen	42
Personalforhold, helse, miljø og sikkerhet	44
Vardars nye bærekraftstrategi	47
Klimagassregnskap Vardar	52
Samfunnsregnskap	53
Taksonomi	55
Foretaksstyring	57
REGNSKAP OG NOTER	64
Konsernregnskap	65
Selskapsregnskap Vardar AS	111
REVISORS BERETNING	128
ERKLÆRING STYRE OG DAGLIG LEDER	134





BESKRIVELSE
AV SELSKAPET



OM VARDAR

Vardar er med i kampen for å stanse klimaendringene. Vår oppgave er å produsere ren energi og investere i virksomheter som bidrar til lavere klimagassutslipp. Samtidig skal vi ta vare på naturen og det biologiske mangfoldet, som til sammen skaper de grønne kretsløpene alt liv er avhengig av.

Vardar er et energi- og investeringselskap. Selskapet eier både vannkraftverk, vindkraftverk og fjernvarmeanlegg direkte, eier 50 % av det integrerte energikonsernet Glitre Energi, og har eierskap i ulike selskaper knyttet til fornybar energi og det grønne skiftet. Hovedkontoret ligger i Drammen.

Vardars verdiskapning tilfaller befolkningen i det tidligere Buskerud fylke gjennom de 19 eierkommunene. Vi skal gi en langsiktig og trygg avkastning til eierkommunene, samtidig som vår aktivitet bidrar til lokal økonomisk vekst.

Eierkommune	Antall aksjer	Eierandel
Drammen	12793	26,079 %
Asker	6897	14,060 %
Lier	6441	13,130 %
Kongsberg	5921	12,070 %
Ringerike	5739	11,699 %
Øvre Eiker	3954	8,061 %
Modum	1737	3,541 %
Sigdal	1128	2,300 %
Hole	922	1,880 %
Flesberg	554	1,129 %
Ål	471	0,960 %
Hol	461	0,940 %
Gol	442	0,901 %
Krødsherad	373	0,760 %
Nesbyen	353	0,720 %
Rollag	309	0,630 %
Nore og Uvdal	265	0,540 %
Hemsedal	191	0,389 %
Flå	103	0,210 %
Antall aksjer	49054	100 %



HOVEDTALL – VARDAR

		2021	2020	2019	2018
Driftsinntekter	mill. kr.	531	273	446	472
EBITDA ¹⁾	mill. kr.	426	146	334	313
Driftsresultat	mill. kr.	388	110	299	279
Årsresultat	mill. kr.	205	50	173	796
Utbytte utbetalt i året	mill. kr.	30	60	740	60
Balanse	mill. kr.				
Totalkapital	mill. kr.	3594	3 539	3 484	4 024
Egenkapital ²⁾	mill. kr.	1788	1 843	1 846	2 294
Egenkapitalandel	%	49,7	52,1	53,0	57,0
Totalrentabilitet	%	5,7	1,4	4,6	13,8
Egenkapitalavkastning	%	11,3	2,7	8,4	39,9
Kontantstrømmer					
Kontantbeholdning ved utgangen av året	mill. kr.	109	10	74	716
Netto kontantstrømmer fra driften	mill. kr.		45	119	438
Netto kontantstrømmer fra investeringer	mill. kr.		-77	87	2 108
Investeringer i alt	mill. kr.	109	19	37	18
Energiproduksjon ³⁾	GWh	3 205	3 416	3 143	3 262
Energiproduksjon (Vardars andel)	GWh	1 978	2 123	1 929	2 052
Vannkraft (Vardars andel)	GWh	1 830	1 970	1 778	1 906
Vindkraft (Vardars andel)	GWh	83	102	94	89
Fjernvarme (Vardars andel)	GWh	61	51	57	57
Solenergi (Vardars andel)	GWh	3	-	-	-
Antall ansatte ⁴⁾		20	16	17	19
Sykefravær	%	1,0	1,5	4,3	5,2
Antall skader med fravær		-	-	-	-

¹⁾ EBITDA er definert som driftsresultat tillagt avskrivninger og nedskrivninger

²⁾ Egenkapital er inkl. minoriteter

³⁾ Kraftproduksjon 100 % uavhengig av eierandel

⁴⁾ Ansatte i kontrollerte selskap



KORT OM VIRKSOMHETEN I 2021

Kraftprisene i 2021 har hatt et stort løft i forhold til året 2020 som var på et lavt nivå. Dette påvirker resultatene til Vardar i stor positiv grad. Konsernets samlede driftsinntekter var 531,1 millioner kroner, som er nesten en dobling fra 2020 (273,3 millioner kroner). Det bidro til et resultat etter skatt på 205,5 millioner kroner, som er mer enn en firedobling av resultatet fra året før (50,0 millioner kroner).



FORNYBAR ENERGIPRODUKSJON

Bioenergi utvikles i henhold til vedtatt plan. Resultatet for året er godt, og preges av høyt forbruk og gode kraftpriser. Inntektene har imidlertid ikke økt i takt med kraftprisene som følge av myndighetenes støtteordning for husholdningene. Som fjernvarmel leverandør har vi selv stått for dekkningen av støttebeløpet som er gitt den enkelte sluttbruker, mens Staten betaler for strømpriskompensasjonen. Resultatet for året er dermed lavere enn det ville vært dersom støtteordningen hadde vært kompensert fra myndighetene. Store deler av kostnadsnivået i virksomheten er knyttet til faste kostnader, og påvirkes ikke i samme grad av økt produksjon.

Vindkraft har hatt normal aktivitet i alle operative vindparker, men noe lavere produksjon enn forventet på grunn av mindre vind enn normalt. Det økonomiske resultatet påvirkes negativt av noe lavere

produksjon, men gode kraftpriser har motvirket effekten.

Resultatet fra **Vannkraft** for året 2021 er preget av gode kraftpriser, men som følge av Vardars sikringsstrategi gjenspeiles ikke de ekstreme kraftprisene fullt ut.

I mars startet oppgradering av Usta kraftverk opp igjen, etter at det ble satt på vent våren 2020 som følge av usikkerheter knyttet til covid-19 pandemien. Oppgraderingen skulle etter justert tidsplan ferdigstilles mot slutten av 2021, men ble som følge av noen utfordringer med prøvedriften forsinket. Endelig ferdigstilling vil skje i løpet av første halvdel av 2022. Oppgraderingen har skjedd innenfor tidsrom som ga lavt produksjonstap for magasin-kraftverket.



INDUSTRIELT EIERSKAP

Glitre Energi utvikles positivt og i henhold til eiers forventninger, gitt dagens rammebetingelser. Den pågående prosessen om en eventuell fusjon mellom Agder Energi og Glitre Energi har hatt stor oppmerksomhet i Vardar i 2021. Vardar er eier av halvparten av aksjene i Glitre Energi.

Vekst og utvikling

Det tilknyttede selskapet **Zephyr** utvikler, bygger og drifter vindparker. Det har vært liten aktivitet innen utvikling av vindkraftprosjekter i Norge den siste

tiden i påvente av at ny konsesjonsprosess og endret lovverk skal komme på plass. Den største aktiviteten til Zephyr i 2021 har vært knyttet til utbyggingsprosjekter og utvikling av virksomhet på Island og i Sverige.

Vardar kjøpte seg i juni inn i det estiske selskapet **Sunly** som utvikler, bygger, eier og drifter prosjekter knyttet til fornybar energi i Baltikum og Polen. Operativ portefølje består i dag av solcelleparker i Polen.



EIERFORHOLD

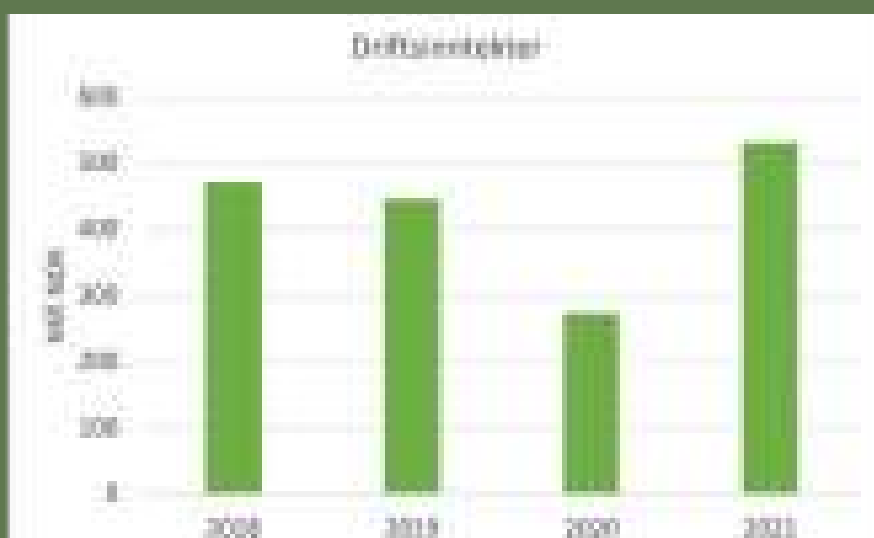
Vardar fikk i 2020 nye eiere, og selskapet har prioritert å legge til rette for en god eierstyring og selskapsledelse sammen med disse eierne, for utvikling av Vardars virksomheter og for å bidra til god koordinering av regionens kraftvirksomheter. I løpet av 2021 har samtlige eiere sluttet seg til en ny aksjonæravtale som angir den eiermessige plattformen for videreutvikling av Vardar, og eiernes retter og plikter som aksjonærer i selskapet. Eierne er løpende orientert, både skriftlig og gjennom informasjonsmøter, om den pågående prosess om en mulig fusjon mellom Glitre Energi AS og Agder Energi AS.

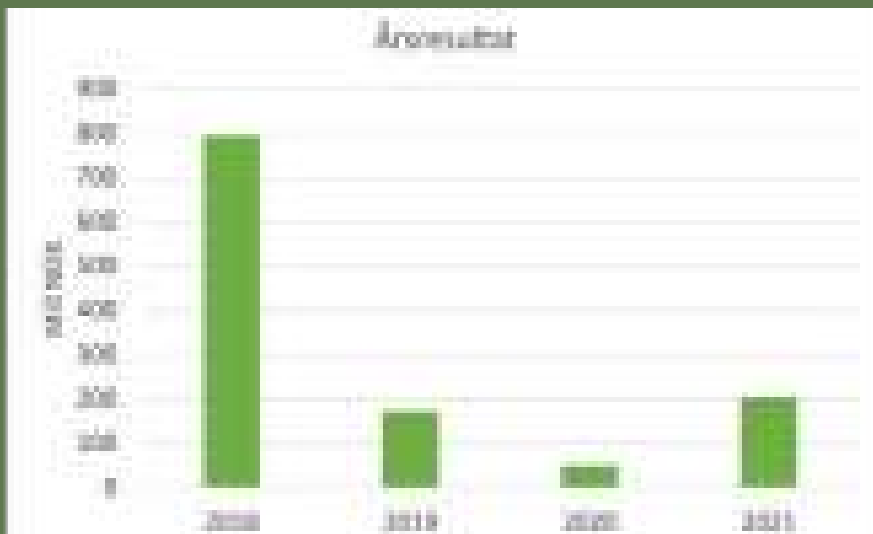
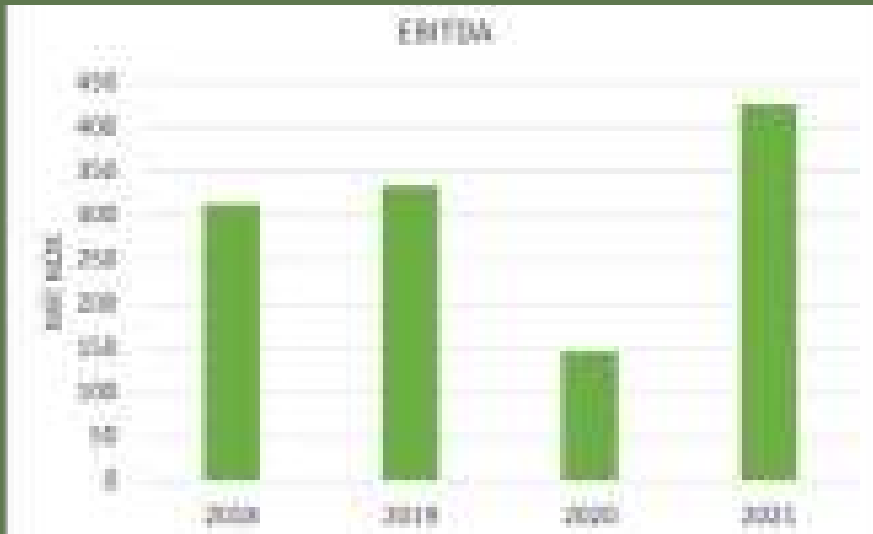
COVID-19

Året 2021 ble også påvirket av covid-19-pandemien, men de økonomiske effektene av pandemien for Vardar har vært begrenset. 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.



RESULTAT- KRAFTPRISGRAFER





VARDARS FUNDAMENT

Visjon:

Utvikling av verdier gjennom aktivt eierskap.

Misjon:

Vardar skal bidra til å øke tilgangen på fornybar energi og bidra til bærekraftig reduksjon av klimagassutslipp.

Verdier:

Redelig – åpen – engasjert – profesjonell

Forretningsidé:

- ✓ Vardar investerer i fornybar energiproduksjon og virksomheter som bidrar til reduserte klimagassutslipp.
- ✓ Vardar er en langsiktig investor, som begrenser risiko gjennom en diversifisert portefølje og en moderat belåning.
- ✓ Vardars mål er å fjerne alle klimagassutslipp fra egen virksomhet innen 2023, og er dedikert til å beskytte det biologiske mangfoldet.
- ✓ Vardar styrer etter prinsippene og regelverket i EUs taksonomi.

Vardar og FN's bærekraftsmål





Foto: Erik Thomas Kirkman

KLIMAPARTNERE VIKEN

Vardar ble partner i Klimapartnere Viken i 2021. Målet til Klimapartnere Viken er å bidra til at regionens næringsliv skal stå best mulig rustet til å møte klimautfordringene og morgendagens krav til lavutslippssamfunnet. Vardar har de siste årene jobbet med å redusere eget CO₂-utslipp og har økt oppmerksomheten på selskapets miljøavtrykk.

Samarbeidet i Klimapartner Viken vil sikre oss bistand og klimafaglig påfyll. I 2021 leverte Vardar klimaregnskap gjennom Klimakost med samarbeid og støtte av Klimapartnere Viken.

MILJØFYRTÅRN

I desember 2021 ble Vardars hovedkontor sertifisert for tre år som en av de første etter Miljøfyrtårns nye kriterier. Vi ser det som viktig å være et Miljøfyrtårn som et ledd i arbeidet for å redusere Vardars klimavtrykk og sette et søkelys på et godt arbeidsmiljø og bærekraftsarbeid. Selv om Vardar bidrar til det grønne skiftet gjennom produksjon og eierskap i ren fornybar energi har vi som mål å bidra lokalt i «eget hus».



WARDARS VIRKSOMHET

Vardars portefølje har en eksponering mot kraftmarkedet og bidrar til produksjon av fornybar energi. Utgangspunktet for Vardars vekst og utvikling er eierskap til kraftverkene Usta og Nes i Hallingdal, og Glitre Energi.

Vardars portefølje

Fornybar energiproduksjon			Industrielt eierskap		
Bioenergi	Vindkraft	Vannkraft	Glitre Energi	Vekst og utvikling	Innovasjon
Vardar Varme AS 100 % Øvre Eiker Fjernvarme AS 100 %	Kvalheim Kraft DA 50 % Vardar Vind AB 100 %	Vardar Vannkraft AS: • Usta kraftverk 2/7 • Nes kraftverk 2/7 • Konesjonskraftrettigheter	Glitre Energi AS 50 %	<ul style="list-style-type: none"> • Zephyr AS 25 % • Solcellespesialisten AS 26 % • Sunly Innovation OÜ 35% • Sunly AS 11 % 	<ul style="list-style-type: none"> • Hyperthermics AS 22 % • BTV Investeringsfond AS 2% • Kongsberg Innovasjon AS 12%





Portefølje		Våre viktigste aktiva	Beskrivelse	Eierandel
Fornybar energiproduksjon	Vannkraft	Kraftverkene Usta og Nes Konesjonskraftrettigheter kjøpt fra Buskerud fylkeskommune	Vannkraftproduksjon. Har sammen med eierandelen i Glitre Energi vært starten på Vardars vekst og utvikling	2/7
	Vindkraft	Kvalheim Kraft DA	Kvalheim Kraft DA eier Mehuken vindpark i Kinn i Vestland fylke. Vindkraftanlegget ble bygd i 2001 og utvidet i 2010 og 2015. Har en installert effekt på 25,3 MW.	50 %
		Vardar Vind AB	Selskapet driver vindkraftproduksjon i Sverige og eier de to kraftanlegg Røgle og Kiaby med en samlet installert effekt på 29 MW.	100 %
	Bioenergi	Vardar Varmer	Fjernvarmeleveranse i Hønefoss og Vestfossen, hovedsakelig produsert fra flis og returvirke.	100 %
Industrielt eierskap	Glitre Energi	Glitre Energi AS	Energikonsern med virksomhet blant annet innen kraftproduksjon, kraftnett, salg til sluttbrukere og fibervirksomhet. Glitre Energi er det største enkeltengasjementet i Vardars portefølje og vi eier selskapet sammen med Drammen kommune.	50 %
	Vekst og utvikling	Zephyr AS	Zephyr utvikler, bygger og drifter vindkraftselskap. Selskapet er ikke selv eiere av operative vindparker.	25 %
		Sunly AS	Sunly AS utvikler, bygger og eier sol- og vindkraftanlegg i Baltikum og Polen.	11,06 %
		Solcellespesialisten AS	En markedsledende leverandør av solcelleløsninger til privat- og bedriftsmarkedet.	26,20 %
	Innovasjon	Hyperthermics AS	Et norsk bioteknologiselskap med en løsning som omdanner organisk avfall, gjødsel, alger, fiskeslo og annen biomasse til energi og protein.	21,6 %
		Kongsberg Innovasjon AS	Kongsberg Innovasjon er en industribasert inkubator, investor og et innovasjonsselskap som opererer over hele Norge.	14,50 %
		Sunly Innovation OÜ	Innovasjonsselskap i Estland, med fokus på løsninger knyttet til fornybar energi.	34,90 %



VARDARS HISTORIE

- INNOVASJON, VERDISKAPNING OG VELFERD

Vinteren 1898 rettet Handelsforeningen og Håndverkerforeningen en henstilling til byens myndigheter om å realisere elektrisk kraftoverføring til Drammen. Kort tid etter satte Drammen by inn en annonse i Drammens Tidende, der byen søkte om et passende vannfall innenfor en avstand på 50 kilometer fra byen.



Valget falt på Graven gård i Geithus i Modum kommune, der Gravfoss I ble åpnet i oktober 1903, og én av de driftige handelsmenn i Drammen by, kolonial-grossist August M Knudsen, kunne tenne elektrisk lys i høstmørket den 21. oktober. Det var starten på Vardars lange historie som kraftprodusent.

I dag er Gravfoss I en liten del av kraftproduksjonen i Glitre Energi.

Drammen by fortsatte å bygge ut kraft og elektrifisere kommunen, senere samlet i kommunens eget e-verk. Flere kommuner i fylket gjorde det samme, og etter kort tid det ble det behov for et

regionalnett for å knytte de kommunale nettene sammen. Dette ble bygd og eid av Kraftforsyningen i Buskerud, som var en integrert del av fylkeskommunen. Buskerud fylkeskommune startet også utbygging av kraftproduksjon både i Numedal og Hallingdal.

I 1990 ble fylkeskommunens engasjement organisert i aksjeselskapet Buskerud Energi.

En vesentlig del av virksomheten i Buskerud Energi ble fusjonert med Drammen Kraft/Drammen Energinett (tidligere e-verket) i 1999, og Energiselskapet Buskerud (i dag Glitre Energi) etableres. Buskerud Fylkeskraft, som senere skifter navn til



Vardar, blir fylkeskommunens eierredskap for energirelatert virksomhet, herunder eierskapet til Glitre Energi.

«Startkapital» i Vardar er dermed 50 % eierandel av Glitre Energi og 2/7-dels eierskap i kraftverkene Usta og Nes i Hallingdal. Vardar har forvaltet og utviklet den arven, utbetalt store verdier til sine eiere og bygd ny lønnsom virksomhet innenfor fornybar energi og bærekraftige teknologiløsninger.

I 2001 investerte Vardar innen vindkraft gjennom etableringen av Kvalheim Kraft sammen med Østfold Energi, og bygger sin første vindkraftpark på Mehuken i Kinn Kommune, Vestlandet fylke, og fire år senere starter vindkraftsatsingen i Estland. Her var Vardar en betydelig aktør inntil eierne besluttet å selge seg ut av Nelja Energia. Transaksjonen i 2018 hadde en totalverdi på 490 millioner euro.

I 2006 ble utviklingselskapet Zephyr etablert for å utvikle vindprosjekt i Norge, og selskapet har senere utvidet til andre geografiske områder. I 2013 etablerte Vardar seg i Sverige, og bygde to vindparker i Skåne.

Fjernvarmeanlegget i Vestfossen ble etablert i 2003 og i 2006 startet Vardar bygging og drift av fjernvarmeanlegget på Hønefoss.

I 2020 ble Buskerud Fylkeskommune oppløst og alle verdier i eierskapet knyttet til Vardar ble overført til de 19 kommunene i tidligere Buskerud, i henhold til den gjeldende aksjonæravtalen i Vardar.

I 2020 besluttet Vardar å satse på solenergi, og tok en eierandel i Solcellespesialisten. Året etter økte eksponeringen innen solenergi, da det ble investert i Sunly AS.



PRESENTASJON AV STYRE



Fra venstre: Jonny Skoglund, Kristin Ourom, Ingvild Myhre, Knut Oscar Fleten og Roar Flåthen.

Foto: Tobias Willumstad, Fotojournalist

■ Roar Flåthen

Styreleder (f. 1950)

Roar Flåthen har lang fartstid fra ulike tillitsverv i fagbevegelsen, og var leder i LO i syv år frem til 2013. Han har omfattende styreerfaring fra en rekke selskaper innenfor både offentlig og privat sektor. Flåthen har vært styreleder i Vardar siden juni 2016.

■ Ingvild Myhre

(f. 1957)

Ingvild Myhre er utdannet sivilingeniør og er partner i A20 Partners. Hun har blant annet bakgrunn som administrerende direktør i Alcatel Telecom, Telenor Mobil og Network Norway. Myhre har vært styremedlem i Vardar siden 2015.

■ Kristin Ourom

(f. 1971)

Kristin Ourom er advokat med bred forretningsjuridisk kompetanse og erfaring innen energi-bransjen, corporate og bank/finans. Hun er partner

i Kvale advokatfirma DA. Ourum har vært styremedlem i Vardar siden juni 2016.

■ Johnny Skoglund

(f. 1957)

Johnny Skoglund er utdannet siviløkonom fra NHH og har erfaring fra luftfart og energisektoren. Han har innehatt ulike ledende stillinger i SAS, Braathens, Airlift og Blueway. Han har i de senere år, gjennom eget selskap, vært i et partnerskap med grønn energi som hovedfokus. Skoglund kom inn som styremedlem i Vardar i juni 2020.

■ Knut Oscar Fleten

(f. 1963)

Knut Oscar Fleten er Administrerende direktør i SpareBank 1 Hallingdal Valdres og er utdannet som Siv.øk fra NHH og har en master i ledelse fra BI. Han har en rekke styreverv innenfor SpareBank 1 alliansen og i andre selskaper. Fleten kom inn som styremedlem juni 2020.



PRESENTASJON AV LEDERGRUPPA



Fra venstre: Egil Smevoll, Robert Olsen, Sølvi B. Bestvold, Kristin Ankile, Iren Bogen og Kjetil Bockmann.

Foto: Tobias Willumstad, Fotojournalist

■ Robert Olsen

Administrerende direktør

Robert Olsen har lang erfaring fra ulike lederposisjoner i Skagerak Energi, herunder finansdirektør og investeringsdirektør. Han var styreleder i Fjordkraft under børsnoteringen i 2018. Olsen er økonom, med MBA i finans fra NHH.

■ Iren Bogen

Direktør for økonomi og finans

Iren Bogen har vært CFO i Vardar siden 2012 og har lang fartstid fra ulike stillinger i Buskerud Energi, Glitre Energi og Hafslund. Hun var ansvarlig for Vardars satsning i Baltikum frem til salg av selskapet i 2018. Bogen er sivilagronom fra NMBU.

■ Kristin Ankile

Direktør vindkraft

Kristin Ankile har lang erfaring fra utvikling av prosjekter i energibransjen, både i kraftbransjen og i oljesektoren. Hun har ledet Vardars arbeid med vindkraft i hjemmemarkedene siden 2005. Ankile er utdannet sivilingeniør fra NTNU.

■ Egil Smevoll

Innovasjonssjef

Egil Smevoll har vært innovasjonssjef i Vardar siden 2011 og har en bred erfaring fra leverandørindustrien til kraftbransjen. Han har lang ledererfaring. Smevoll er utdannet Elektroingeniør fra NTNU.

■ Sølvi B. Bestvold

Administrasjonssjef

Sølvi Bestvold har lang erfaring med kraftmarkedet. Hun har erfaring fra bank og har jobbet innen energibransjen fra 1994. Hun er aktiv lokalpolitiker og medlem av Drammen kommunestyre. Bestvold er siviløkonom fra BI.

■ Kjetil Bockmann

Daglig leder Vardar Varme

Kjetil Bockmann har ledet Vardar Varme siden 2008. Han har erfaring fra lederstillinger i Statens Kartverk og Domstolsadministrasjonen. Bockmann er Cand Mag Natur og Miljø, Høgskolekandidat IKT og har en MBA i endringsledelse fra BI.





KONSERNSJEFENS FORORD: ET SELSKAP I UTVIKLING, EN BRANSJE I ENDRING.

2021 ble nok et år med pandemi og et år med meget høye energipriser.

Markedet vil også være helt unormalt i 2022, det vet vi når dette skrives i midten av mars. Russlands invasjon av Ukraina er en tragedie for menneskene som berøres, Ukraina og Europa. Vardar er en europeisk investor og vi har drevet virksomhet i Baltikum i lang tid. For Vardar er denne krigen nær, den foregår i vårt naboland. Energimarkedene i Europa vil sannsynligvis endres dramatisk som følge av krigen. Kraftige initiativ for å kutte EUs avhengighet av russisk gass, olje og kull vil gi store utslag i kraftmarkedet. Signalene som nå sendes fra EU innebærer en betydelig opptrapping av investeringer i alle forny-

bare teknologier og økt elektrifisering. Vi står trolig i et veiskille for Europa der sikker energiforsyning nå har beveget seg helt til toppen av prioriteringslisten. Vardar tror skiftet vi nå ser vil få konsekvenser for norsk energibransje.

Energiprisene påvirker Vardar, våre investeringer og samfunnet vi er en del av. Markedssituasjonen for kraft i Norge henger tett sammen med Europa og er blandt annet drevet frem av høye gasspriser kombinert med høy CO₂-pris. Et tørt år her hjemme har skapt en storm i kraftmarkedet. Voldsomme prisbevegelser har gitt utslag i tilspissede debatter og en betydelig omdømmebelastning for norsk kraftbransje. Det kan påvirke energibransjens rammevilkår og fremtidsutsikter.



Verdenssamfunnet møttes i Glasgow og ble enige om ambisiøse globale klimamål, og i Norge ble klima valgkampens viktigste sak høsten 2021.

Elektrifisering, økt produksjon av fornybar energi og samarbeid på tvers av landegrenser er svært viktige midler for å nå klimamålet. Det innebærer at samfunnet blir mer eksponert mot kraftprisene, at det må gjøres flere naturinngrep og at det må bygges tettere forbindelser mellom land og områder i Europa. Samtlige saker skaper stor frustrasjon hos mange.

Alle er avhengige av energi, og høye priser rammer sårbare grupper i samfunnet hardest. Det er faktum vi ikke kommer utenom. Vinterens opprør mot bransjen kan være konturene av en reaksjon mot fordelingseffekter av et grønt skifte. På vei ut av vinterens utfordrende markedssituasjon vil det bli viktig for våre folkevalgte å finne langsiktige og forutsigbare løsninger som gjennom lover og forskrifter gir incitament til å bygge mer energi og investere i et styrket kraftsystemet, men som også adresserer langsiktige fordelingseffekter av et grønt skifte.

Som kraftprodusent og industriell investor skal Vardar navigere i det europeiske energimarkedet. Vi skal beskytte og utvikle våre posisjoner som gir høy verdiskaping og som bidrar til vår misjon om å levere mer energi og bidra til bærekraftig reduksjon av klimagassutslipp. Når bransjen endrer seg så raskt, og mengden støy er stor, kan det være krevende å finne de langsiktige gode løsningene. Samtidig åpner det seg store muligheter.

Jeg mener vi har lykket godt i 2021 både med utviklingen av selskapet, med våre investeringer og med hensyn til å ta nye posisjoner.

Vi fortsetter å skape verdier gjennom et aktivt eierskap og bidrar til mer bærekraftig fornybar energiproduksjon i Norge og Europa.

En ny aksjonæravtale for Vardars eiere er etablert og en ny eierstrategi forberedes. Arbeidet med den strategien vil materialisere seg etter fusjonsprosessen mellom Agder Energi og Glitre Energi er avklart.

Vi har tydeliggjort hvordan Vardar skaper verdier gjennom å presentere vår virksomhet på en ny måte hvor vi gjør et skille mellom fornybar energiproduksjon og vår grønne investeringsvirksomhet. Vi har utviklet en ny bærekraftstrategi og klargjort vår ambisjon om å bidra til mer bærekraftig fornybar energiproduksjon og reduksjon av klimagassutslipp. Vi har satt et mål om å nå netto null utslipp fra egen virksomhet, og styrket vårt arbeid med Vardars klimaregnskap.

Vi vil fortsette å utvikle vår organisasjon og er opptatt av å gi alle like muligheter for ansettelse, kompetanseutvikling, avansement og øvrige arbeidsvilkår. Det gjelder både i Vardar og de selskapene vi er investert i. Bærekraftarbeidet vil ha stor kommersiell betydning for Vardar fremover: *Det er med på å styre våre investeringer; det vil bidra til å sikre tilgang på konkurransedyktig finansiering; bidra til å styrke vårt omdømme og skape størst mulige verdier for våre eiere.*





En viktig posisjon for Vardar er eierskapet i Glitre Energi. Fusjonsprosessen med Agder Energi har vært av høyeste prioritet for Vardar i 2021. Vi er representert i Glitre Energis styre, og jobber tett med Drammen Kommune for å skape størst mulig aksjonærverdier for Vardars eiere gjennom dette eierskapet og den verdiskapning en fusjon mellom Agder Energi og Glitre Energi vil representere.

Høye kraftpriser har gitt unormal inntjening for Vardars egenproduksjon av kraft, og både vindkraftanleggene og vannkraftverkene våre har levert godt gjennom året. Konsernet har imidlertid en sikringsstrategi som ikke gir full effekt av de høye kraftprisene, men som heller ikke gir de største negative effektene ved lave kraftpriser. Sikringsstrategien skal bidra til forutsigbare kontantstrømmer i et marked med store endringer, og er til jevnlig evaluering. Oppgraderingen av Usta Kraftverk er blitt noe forsinket som følge av Covid-19 pandemien, men planlegges ferdigstilt i løpet av første halvår 2022.

Vardar Varme har hatt en positiv utvikling, og har inngått en viktig intensjonsavtale om biokullproduksjon på Follum. Vardar Varme har en strategisk viktig posisjon som leverandør av fornybar energi til hele næringsparken på Follum, og vi ønsker å bidra til områdets utvikling.

Vi har tatt ytterligere posisjoner innen solenergi ved å investere i det estiske selskapet Sunly AS, som utvikler, opererer og eier fornybar sol- og vindkraftproduksjon i Polen og Baltikum. Vardar gikk i 2020 inn på eiersiden i Solcellespesialisten.

Zephyr har lyktes med å utvide sitt geografiske markedsområde og jobber nå med prosjektutvikling både i Sverige og på Island. Nye geografiske områder er prioritert som følge av uro knyttet til vindkraft i Norge.

Verdiene i vår portefølje har økt betydelig som følge av økte kraftpriser og fortsatt lave renter. Selv om høye energipriser har hatt en positiv innvirkning på årets resultat vil verdibidraget fra våre investeringer og prosjekter i liten grad synliggjøres i regnskapene for 2021. Verdiene vi bygger opp gjennom våre prosjekter og investeringer er gode, og Vardar er optimistiske i forhold til våre muligheter til å realisere disse verdiene i årene fremover.

Robert Olsen

Administrerende direktør Vardar





STYRETS
BERETNING



INNLEDNING

Vardar er et energi- og investeringssselskap med hovedkontor i Drammen. Vardars virksomhet er delt i to forretningsområder: Fornybar energiproduksjon og Industrielt eierskap. Konsernet rapporterer driftssegmenter i tråd med styringen av konsernet. De operative segmentene er Bioenergi, Vindkraft, Vannkraft, Glitre Energi, Vekst og utvikling og Innovasjon. Konsernfunksjoner rapporteres for seg.

Vardars visjon er å utvikle verdier gjennom aktivt eierskap. Misjonen er å bidra til å øke tilgangen på fornybar energi og bidra til bærekraftig reduksjon av klimagassutslipp. Våre verdier er redelig, åpen, engasjert og profesjonell.

Vardar er en langsiktig investor, som begrenser risiko gjennom en diversifisert portefølje og en moderat belåning, i tillegg til aktiv risikostyring. Vardar har som mål å fjerne alle klimagassutslipp fra egen virksomhet innen 2023, og er dedikert til å beskytte det biologiske mangfoldet. Vardar styrer etter prinsippene og regelverket i EUs taksonomi.

“Våre verdier er redelig, åpen, engasjert og profesjonell”.

Hovedtrekk fra 2021

- Brutto driftsinntekter ble 531 millioner kroner (273 millioner kroner), en økning på 93 %. Driftsresultat før avskrivninger og verdiendringer (EBITDA) ble 394 millioner kroner (154 millioner kroner), en oppgang på 155 % fra foregående år. Resultat etter skatt ble 205 millioner kroner (50 millioner kroner), en oppgang på 311 %.
- Rekordhøye kraftpriser mot andre halvdel av året bidro til vesentlige høyere omsetning i kraftproduksjonen. Dette påvirket også omsetning i varmeselskapet positivt.
- Vardar investerte i fornybarselskapet Sunly AS i Estland.
- Arbeidet med nye vekstmuligheter fortsetter
- Styret vedtok en ny bærekraftstrategi for selskapet
- Sykefraværet var 1,0 %, mot 1,5 % i 2020.

I 2021 var Vardars andel av energiproduksjonen i de selskapene der Vardar har eierandeler (2020 tall i parentes):

- Vannkraft 1.830 GWh (1.970 GWh)
- Vindkraft 83 GWh (102 GWh)
- Fjernvarme 61 GWh (51 GWh)
- Solenergi 3 GWh (-)
- Energiproduksjon i alt 1.978 GWh (2.123)



ET STERKT KRAFTMARKED I 2021

Kraftmarkedet i Norge opplevde å sette tre fundamentale rekorder i 2021:

- Rekordhøye priser: Kraftprisen var for Norge som helhet i snitt 61,1 øre/kWh (9,7 øre)
– Snittprisen var høyest i Sør-Norge med 75,7 øre/kWh
- Rekordhøy produksjon: 157,1 TWh (154,2 TWh)
- Rekordhøyt forbruk: 139,5 TWh (133,7 TWh)

Norge gikk inn i 2021 med en meget god hydrologisk balanse, høy produksjon og høy nettoeksport. I løpet av 1. halvåret endret dette seg, slik at magasinene i Sør-Norge nesten var på et historisk minimum i 3. og 4. kvartal og en viktig faktor for de økte prisene. I Nord-Norge har kraftbalansen vært normal hele året. Vindkraftproduksjonen i Norge fortsetter å øke, og var i 2021 på hele 11,8 TWh (9,9 TWh i 2020). Det tilsvarer om lag 8,5 prosent av det samlede årlige kraftforbruket i Norge og bidrar til å redusere norske kraftpriser.

Åpningen av to nye kraftkabler til Skottland (North Sea link oktober 2021) og Tyskland (North Link desember 2020) har økt utvekslingskapasiteten mellom Norge og Europa med i underkant av 50 prosent. Kablene har i store deler av 2021 vært i prøvedrift og hatt redusert effekt, men har likevel ført til at norske kraftprodusentene i lengre perioder enn tidligere oppnådde likere pris på kraften i Sør-Norge som på Kontinentet. Denne kapasitetsøkningen har dermed bidratt til en økning i gjennomsnittsprisen i 2021 i Norge.

Begrensninger i overføringskapasiteten mellom nord og sør fører til at prisområdene i Trondheim og Tromsø (NO3 og NO4) hadde langt lavere priser enn i de tre prisområdene i Sør-Norge (NO1, NO2 og NO5).

Vardar har størstedelen av kraftproduksjonen i prisområde NO5 (Bergen), som hadde en gjennomsnittlig kraftpris på 75,7 øre/kWh i 2021 (9,7 øre/kWh i 2020). Her var Vardars andel av vannkraftproduksjonen i Usta og Nes kraftverker 654 GWh i 2021. I prisområde NO3 (Trondheim/Midt-Norge) var gjennomsnittsprisen i 2021 om lag 42 øre/kWh (10 øre kWh). Her produserte Vardar 29 GWh ved Mehuken vindkraftpark i Kinn kommune. I prisområde SE4 (Malmø i Sverige) var snittprisen 81,9 øre/kWh (29,1 øre/kWh). Her produserte Vardar 54 GWh vindkraft i 2021.

Kraftprisen i Europa var betydelig høyere enn i Norge i store deler av året.

Den viktigste årsaken til at kraftprisen var så høy i Europa var høyere brenselkostnader. Det var spesielt den økte gassprisen, som bidro til det svært høye prisenivået, i tillegg til avvikling av tysk kjernekraft. De høye gass- og kraftprisene i Europa i siste halvdel av 2021 gjorde det lønnsomt å øke produksjonen av kullkraft. Dette til tross for rekordhøye CO₂ priser. Høy vindkraftproduksjon førte til lavere priser i korte perioder.



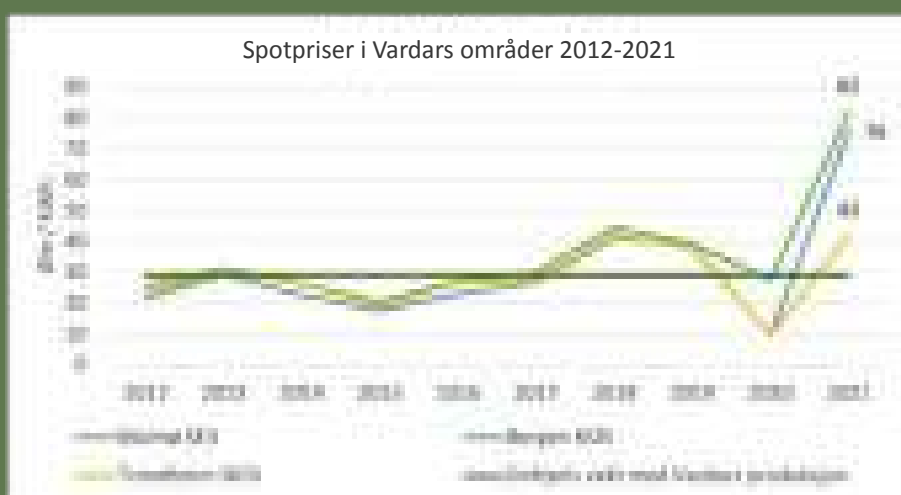
Fordi prisen på gass økte markant, og fordi gasskraft satte prisene i Europa store deler av siste halvår, var det også ekstremt lønnsomt å produsere kullkraft i 2021. Dermed har kullkraftproduksjonen økte betraktelig i Europa, til tross for rekordhøye CO₂-priser.

Ifølge NVE vil en økning i kvoteprisen på 1 Euro/tonn CO₂ føre til 0,5 øre økning i kraftprisen i Norge. I 2021 økte CO₂-prisen betydelig, fra et nivå rundt 30 Euro/tonn CO₂ i starten av året, opp til i underkant av 90 Euro/tonn CO₂ ved årsslutt. Det betyr at 60 euro høyere kvotepris vil gi 30 øre høyere kraftpris i Norge.

Økningen i CO₂-prisen har fortsatt inn i 2022. Økning i 2021 og videre fremover skyldes de politiske mål som er satt for å redusere i CO₂-utslipp i Europa med

55 prosent mellom 1990 og 2030, mot det gamle målet på 43 prosent. Det nye klimamålet i EU ble vedtatt i desember 2020. I juli 2021 kom EU-kommisjonen forslag om hvordan dette skal oppnås, der tilstramningen i kvotemarkedet er ett viktig tiltak.

Så lenge kraftsystemet i Europa har et betydelig innslag av fossil kraftproduksjon vil CO₂-prisen være viktig for kraftprisen. Gasskraftverk er i dag marginalproduksjonen i Europa, og gassprisen vil dermed fortsatt har stor påvirkning på kraftprisen framover. Betydningen vil trolig avta, fordi antall timer der gasskraft setter prisnivået forventes å synke frem mot 2040. Forventninger om en økende CO₂-pris vil trekke i motsatt retning.



STRAMMERE KLIMAPOLITIKK I EU - ØKT MARKED FOR FORNYBAR KRAFT OG BÆREKRAFTIG DRIVSTOFF

EUs klimapolitikk har stor påvirkning på norsk klimapolitikk. EUs reviderte klimamål er å redusere klimagassutslippene med 55 prosent fra 1990 til 2030.



Sommeren 2021 la EU-kommisjonen fram en pakke med forslag til nye klimatiltak for å realisere det nye målet. Pakken, kalt Fit-for-55, inneholder en rekke forslag til endringer i eksisterende direktiver og forslag til nye, med stor betydning for Norge. Forslagene ventes å få vesentlig påvirkning på markedet for nye klimaløsninger, stimulere til mer fornybar kraft, og skape økt etterspørsel etter bærekraftige flytende drivstoff og klimanøytrale innsatsfaktorer til industrien.

I pakken foreslås det å øke ambisjonsnivået og stramme inn det europeiske kvotehandelssystemet (EU-ETS) betydelig. Samlet utslipp innenfor kvotesystemet skal reduseres med 61 prosent mellom 2005 og 2030, opp fra 43 prosent som det tidligere ble lagt opp til. I tillegg foreslås det å utvide systemet til å omfatte skip over 5.000 brutto tonn, gradvis fra 2023 og med full effekt i 2026. Samlet sett vil forslaget til innstramminger gi høyere kvotepriser, som trolig gir høyere kraftpriser.

Kommisjonen foreslår å revidere fornybardirektivet (RED II), hvor målet for andelen fornybar energi økes fra 32 til 40 prosent på EU nivå innen 2030. Det innebærer at land i EU må fase inn mer fornybar kraft tidligere enn tidligere planlagt.

I tillegg foreslås det egne utslippsreducerende krav for skip og luftfart, sektorer hvor det til nå har vært vanskelig å redusere klimagassutslippene i vesentlig grad. For skip (over 5000 bruttotonn) foreslås det utslippskrav som skal bli satt for hvert enkelt skip. Målet er at fartøy over 5.000 brutto tonn skal redusere utslipp av klimagasser gradvis frem mot 2050 med 75 prosent. For luftfarten foreslås det innført et innblandingskrav for bærekraftige flydrivstoff. Det skal blandes inn minst to prosent bærekraftig drivstoff i 2025 økende opp til 63 prosent i 2050. En økende del av dette skal være syntetiske drivstoff.

Å kunne produsere nok fornybar kraft og energi er helt essensielt hvis EU skal klare å oppfylle klimamålene. I dag står kraftproduksjon og energiforbruk for mer enn 75 prosent av klimagassutslippene i EU.

Vardars kjernevirksomhet og strategi gir et positivt bidrag til å bekjempe klimaendringene. Investeringer i vann-, vind- og solkraft har vært og er en viktig del av Vardars aktivitet framover. En strammere klimapolitikk vil gjøre fornybar energi- og klimateknologi mer lønnsomt, noe som er positivt for Vardars investeringsportefølje og aktiviteter.



REPower EU ble lansert 8. mars 2022, målet er å gjøre EU uavhengig av fossil energi fra Russland før 2030. EU kan kutte etterspørsel av russisk gass med 2/3 i løpet av 2022. Det er en stor oppgave, målt i import leverer Russland i dag 45 % av gassen, 25 % av oljen og 45 % av kullet til EU. Planen har tre hovedpilarer, som i stor grad må vurderes og gjennomføres av hvert enkelt medlemsland.

Tiltak for å redusere påvirkningen av høye priser på kort sikt innebærer at medlemsland kan innføre prisreguleringer, øke skattlegging av kraftprodusent-

er, gi statlig støtte til selskaper med økte utgifter, og man skal evaluere kraftmarkedets utforming (markedsdesign). **Ny politikk for lagring av gass** innebærer et pålegg om 90% fyllingsgrad i alle lagre innen 1. oktober. Det viktigste er **tiltak for å redusere avhengigheten av russisk gass**. Tiltakslisten innebærer blant annet økt støtte til solcellepaneler på tak, økt elektrifisering, energieffektivisering, kraftig fremskynding av utbygging av sol og vind, tiltak for å kutte saksbehandlingstid for fornybar energi-produksjon, doubling av biogassambisjonene og kraftig satsning på hydrogen.



RESULTATER FOR KONSERN

I 2021 var konsernets resultat etter skatt 205,5 millioner kroner (50 millioner kroner).



Konsernets samlede driftsinntekter var 531,1 millioner kroner (273,3 millioner kroner), en økning på 94 %. Økningen henger sammen med stort løft i kraftprisene i forhold til de lave prisene i 2020. Resultat fra tilknyttede selskaper ble 159,0 millioner kroner (123,3 millioner kroner).

Samlede driftskostnader ble redusert med 19,7 millioner kroner, til 143,5 millioner kroner (163,2 millioner kroner). Nedgangen skyldes positiv verdiutvikling på konsesjonskraftrettigheten. Øvrige kostnadsposter økte i 2021 sammenlignet med 2020 som følge av økte kraftpriser.

Lønn og andre personalkostnader økte med 4 millioner kroner til 25,9 millioner kroner (22,4 millioner kroner), som følge av økning i antall ansatte i tillegg til normalt lønnsoppgjør og pensjonsendringer. Avskrivninger har økt med 7 % til 38,8 millioner kroner, som følge av investeringer. Andre driftskostnader har økt med 1 % til 68,2 millioner kroner (67,5 millioner kroner).

Driftsresultatet for 2021 endte på 387,6 millioner kroner (110,1 millioner kroner), 252 % høyere enn 2020.

Netto finanskostnader

Netto finanskostnader utgjorde -63,6 millioner kroner (-69,4 millioner kroner). Endringen skyldes i hovedsak lavere rentenivå og gjeldsgrad.

Mer utfyllende informasjon om konsernets finanskostnader kommer frem av note 16 og 28 til konsernregnskapet.

Skatt

Konsernets skattekostnad ble på 118,6 millioner kroner (-9,3 millioner kroner) hvorav 80,8 millioner kroner er grunnrenteskatt. Økningen henger hovedsakelig sammen med økte kraftpriser og grunnrentebeskatning. Mer utfyllende informasjon om konsernets skattekostnad kommer frem av note 17 til konsernregnskapet.



Årsresultat

Konsernets resultat etter skatt ble 205,5 millioner kroner (50,0 millioner kroner). Dette tilsvarer en egenkapitalavkastning på 11,3 % (2,7 %). Årsresultatet er preget av økte kraftpriser, men Vardar har en aktiv sikringsstrategi for å avdempe svingninger i resultat etter skatt og dette bedro til at resultat fra forretningsområdet Vannkraft ikke har full effekt av de økte kraftprisene.

Finansielle forhold og kapitalstruktur

Vardar konsern har ved årsskifte en total balanse på 3 595 millioner kroner og en egenkapital på 1 788 millioner kroner (henholdsvis 3 539 / 1 843 millioner kroner). Endringen fra 2020 henger sammen med årets resultat og utbetalt utbytte for regnskapsåret 2020.

Hovedsakelig blir alle investeringer finansiert på morselskapsnivå. Det legges vekt på å etablere en låneportefølje i Vardar AS med en hensiktsmessig forfallsstruktur for å redusere refinansieringsrisikoen. I låneporteføljen inngår trekkfasilitet på 50 millioner kroner. Vardar har i løpet av året nedbetalt deler av et lån gitt fra Nordea. Første forfall i dagens låneportefølje er i mai 2022, og selskapet er i gang med refinansieringsprosessen.

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 280 millioner kroner (45 millioner kroner). Differansen mellom resultat før skatt og

“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 aktiviteten skyldes i hovedsakelig resultatandeler fra tilknyttede selskaper og felleskontrollert virksomhet og avskrivninger.

Netto investeringers påvirkning på kontantstrømmen var -109 millioner kroner (-77 millioner kroner).

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 mai 2022. Styret innstiller, basert på gjeldende utbyttepolitikk, selskapets behov, og det gode resultatet for 2021 på et utbytte på 125 millioner kroner. Totalresultatet i Vardar AS ble på -25,0 millioner kroner, og dette overføres annen egenkapital.



RESULTATER FOR SEGMENTER

BIOENERGI

Nøkkeltall

		2021	2020
Driftsinntekter	1000 kr.	58 850	30 537
EBITDA ¹⁾	1000 kr.	24 067	5 063
Driftsresultat	1000 kr.	11 073	-7 853
Netto finans	1000 kr.	-3 409	-5 138
Skatt	1000 kr.	1 687	-2 835
Årsresultat	1000 kr.	5 976	-10 155
Balanse			
Totalkapital	1000 kr.	277 221	279 258
Egenkapital ²⁾	1000 kr.	147 333	159 045
Egenkapitalandel	%	53 %	57 %
Totalrentabilitet	%	2,2 %	-3,6 %
Egenkapitalavkastning	%	3,9 %	-6,5 %
Energi produksjon (Vardars andel)	GWh	61	51

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 returtevirke. Fjernvarmeinfrastrukturen vil ved lønnsomhet bli videre utbygd i tiden som kommer og nye kunder vil bli tilknyttet løpende. Fjernvarme som oppvarming bidrar både til verdifull utnyttelse av fornybare ressurser fra skog og til redusert belastning i strømmettet.

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 2021

For året 2021, der kraftprisen stadig nådde nye høyder, har det vært mye arbeid knyttet til kundeoppfølging. Prisveksten knyttet til fjernvarme ble i 2021 begrenset fra myndighetens side i forbindelse med innført støtteordning knyttet til høye kraftpriser. Som fjernvarmeleverandør har vi selv stått for dekningen av støttebeløpet som er gitt den enkelte



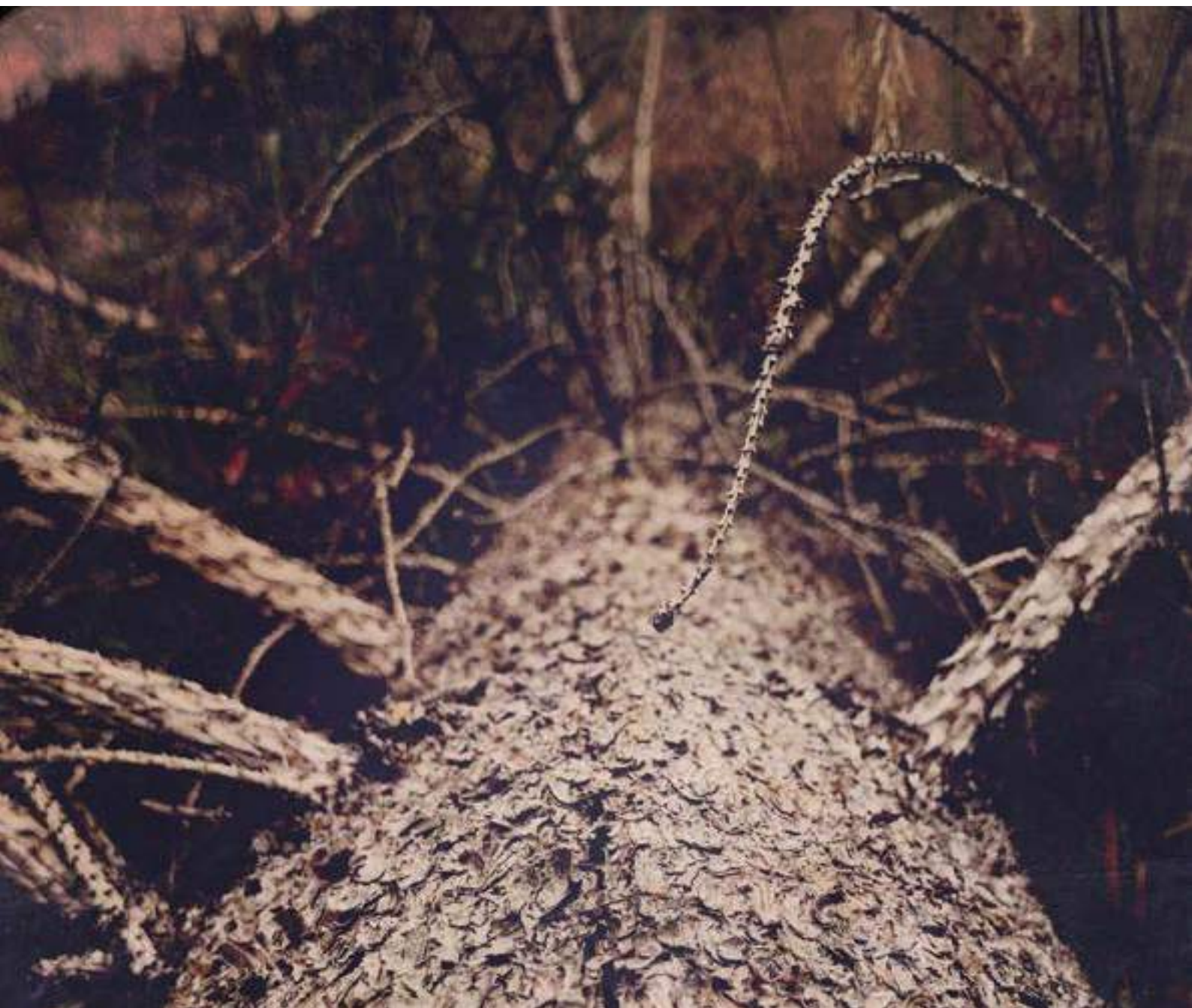
sluttbruker. Resultatet for året er sånn sett lavere enn det kunne vært dersom støtteordningen hadde vært kompensert fra myndighetene.

Det har vært en normal driftssituasjon gjennom året, og stort fokus på utvikling av mulighetene Vardar Varme har på industriområdet Follum på Hønefoss.

Økonomiske resultater

Segmentets driftsinntekter var på 58,9 millioner kroner, en økning på 93 % fra 2020 som følge av en høye kraftpriser og økt forbruk.

Underliggende EBITDA er på 24,1 millioner kroner, en økning på 375 % fra 2020. Økningen henger sammen med stor andel faste kostnader, økt etterspørsel og høyere kraftpriser. Driftsresultatet ble på 11,1 millioner kroner, sammenlignet med -8 millioner kroner i 2020.



VINDKRAFT

Nøkkeltall

		2021	2020
Driftsinntekter	1000 kr.	48 359	15 686
EBITDA ¹⁾	1000 kr.	27 360	1 958
Driftsresultat	1000 kr.	14 614	-8 161
Netto finans	1000 kr.	-6 183	7 058
Skatt	1000 kr.	1 182	798
Årsresultat	1000 kr.	7 249	-1 901
Balanse			
Totalkapital	1000 kr.	276 933	273 482
Egenkapital ²⁾	1000 kr.	186 345	193 867
Egenkapitalandel	%	67 %	71 %
Totalrentabilitet	%	2,6 %	-0,7 %
Egenkapitalavkastning	%	3,8 %	-1,0 %
Energi produksjon (Vardars andel)	GWh	83	102

Segmentet består av operative vindkraftparker i henholdsvis Norge og Sverige. I Sverige er dette samlet i selskapet Vardar Vind AB. I Norge ligger aktiviteten i Kvalheim Kraft DA.

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

duksjonen i Sverige, mens deler av produksjonen i Norge er berettiget. Prisene på elsertifikat er tilnærmet lik null som følge av en stor utbygging av ny fornybar energi under sertifikatregimet, og inntektene herfra er derfor lave.

Produksjonskostnadene knyttet til vindkraftproduksjon er relativt lave og uavhengig av produsert volum, 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. Dette utgjør de største kostnadene for vindkraft og øker i takt med levealderen på vindparkene som følge av forventninger om økt vedlikehold.



Viktige hendelser i 2021

Kvalheim Kraft konsolideres i konsernregnskapet fra og med 01.01. Parkene har gjennom året hatt normal drift, men det har vært noe lav tilgjengelighet knyttet til vindparkene Röggle (Sverige) og Mehuken (Norge). Som følge av utfordringer knyttet til bemanning hos turbinleverandørene, har det tatt lenger tid enn forventet å utbedre driftsstans som har oppstått. I henhold til inngåtte drifts- og vedlikeholdsavtaler har dette liten økonomisk effekt, da det er avtalt kompensasjonsordninger.

Økonomiske resultater

Segmentets driftsinntekter var på 48,4 millioner kroner, en økning på 208 % fra 2020 som følge av høye kraftpriser og konsolidering av Kvalheim Kraft DA.

Underliggende EBITDA er på 27,4 millioner kroner, mot 2,0 millioner kroner i 2020. Økningen kommer som følge av høye kraftpriser og konsolidering av Kvalheim Kraft DA.

Driftsresultatet ble på 14,6 millioner kroner, mot -8,2 millioner kroner i 2020. Økningen kommer som følge av høye kraftpriser og konsolidering av Kvalheim Kraft DA.



VANNKRAFT

Nøkkeltall

		2021	2020
Driftsinntekter	1000 kr.	264 762	99 768
EBITDA ¹⁾	1000 kr.	232 625	24 981
Driftsresultat	1000 kr.	221 321	13 513
Netto finans	1000 kr.	-21 078	-10 252
Skatt	1000 kr.	128 077	6 435
Årsresultat	1000 kr.	71 620	-3 175
Balanse			
Totalkapital	1000 kr.	886 814	886 814
Egenkapital ²⁾	1000 kr.	557 791	616 318
Egenkapitalandel	%	50 %	69 %
Totalrentabilitet	%	6,4 %	-0,4 %
Egenkapitalavkastning	%	12,2 %	-0,5 %

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). Vardar Vannkraft inngikk en avtale med Buskerud fylkeskommune i 2001 om kjøp av rettigheter til sekundæruttak av konsesjonskraft. Avtalen har en varighet på 40 år fra inngåelsen, og inngår i vannkraftsegmentet.

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 porteføljeforvaltning av sameiet. Volumet som omsettes gjennom spotmarkedet kan variere betydelig fra år til år, og avhenger av nedbør, tilsig og magasinifylling.

Produksjonskostnadene knyttet til vannkraft er relativt lave og i noe grad og uavhengige av produksjonsvolum. 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 2021 på 47,4 %, og kommer som et tillegg til 22 % beskatning av overskuddet.

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 2021 lå tallet for Usta på 65,5 %, og Nes 97,3 %.



Viktige hendelser i 2021

Oppgradering av Usta kraftverk som ble utsatt i mars 2020 som følge av usikkerheter knyttet til covid-19-pandemien, startet opp igjen som planlagt våren 2021. Kraftverket ble satt i prøvedrift i desember, og arbeidet forventes å være ferdigstilt i løpet av første halvdel av 2022.

I vannforvaltningsplanen for Vest-Viken er det satt miljømål som krever at miljøtilstanden forbedres i Uste- og Hallingdalsvassdraget. På bakgrunn av disse målene har NVE behandlet revisjon av konsesjonsvilkårene for reguleringen av Uste- og Hallingdalsvassdraget. I denne sammenheng er også konsesjonsvilkårene for Usta og Nes kraftverk behandlet. Konsesjon gis på ubegrenset tid, men vilkårene kan tas opp til alminnelig revisjon etter 30 år. Opprinnelig konsesjon ble gitt i 1962. I desember kom innstillingen fra NVE til Olje- og energidepartementet (OED) der det tilrås at det blir gitt nye konsesjonsvilkår for reguleringen av Uste- og Hallingdalsvassdraget, og for Usta og Nes kraftverk. Dersom NVEs anbefalinger går igjennom, innebærer dette et produksjonstap for kraftverkene på til sammen 4 GWh, eller i overkant av 1 GWh for Vardars andel. Nye konsesjonsvilkår vil

føre til økte kostnader. Endelig vedtak hos OED er forventet i 2024.

Økonomiske resultat

Segmentets driftsinntekter var på 265,1 millioner kroner, en økning på 167 % fra 2020. Økningen kommer som følge av økte kraftpriser.

EBITDA ekskl. verdiendringer ble 232,6 millioner kroner, mot 25,0 millioner kroner i 2020. Økningen kommer som følge av gode kraftpriser. Kostnadsbildet er stort sett uendret fra år til år, med unntak av kostnader til innmating av produksjonen som henger sammen med utviklingen i kraftprisene.

Driftsresultatet ble på 221,3 millioner kroner, mot 13,5 millioner kroner i 2020. Økningen henger sammen med gode kraftpriser og effekter knyttet til verdiendringer.

Tilnærmet 50 % av Vardars kraftproduksjon fra Usta og Nes selges til selvkostpris, enten i form av konsesjonskraft, erstatningskraft eller andelskraft. Dette volumet vil hovedsakelig ikke påvirkes av endringer i kraftprisene.



GLITRE ENERGI

Nøkkeltall

		2021	2020
Driftsinntekter	Mill. kr.	2 487	1 564
EBITDA ¹⁾	Mill. kr.	1 022	517
Driftsresultat	Mill. kr.	845	338
Netto finans	Mill. kr.	52	-18
Skatt	Mill. kr.	570	45
Årsresultat, majoritetens andel	Mill. kr.	321	219
Balanse			
Totalkapital	Mill. kr.	12 434	10 886
Egenkapital ²⁾	Mill. kr.	4 088	4 451
Egenkapitalandel	%	32,9 %	40,9 %
Totalrentabilitet	%	2,6 %	2,5 %
Egenkapitalavkastning	%	7,6 %	6,3 %

Glitre Energi er et helintegrert kraftkonsern med eierskap knyttet til vannkraftproduksjon, kraftnett, omsetning av kraft til sluttbrukere og fibervirksomhet. I tillegg jobbes det med teknologiutvikling knyttet til det grønne skiftet. 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 2021

Utover normale driftsoppgaver, har det gjennom 2021 vært mye arbeid knyttet til pågående fusjonsforhandlinger mellom Glitre Energi og Agder Energi. Styrene i selskapene signerte i februar en intensjons-

avtale, som senere på året ble behandlet hos eierne med en positiv innstilling til videre forhandlinger. Arbeid med fusjonsprosessen har vært en sentral oppgave i 2021 også for Vardar som 50 % eier av Glitre Energi, og pågår også inn i 2022. En eventuell fusjon mellom Glitre Energi og Agder Energi forventes å ha betydelige økonomiske gevinster og være verdiskapende for begge parter. I tillegg forventes en eventuell fusjon å styrke mulighetene for vekst og forretningsutvikling innen fornybar energi i regionene.

Økonomiske resultater

Resultatet for 2021 på Vardars hånd ble 160 millioner kroner, mot 110 millioner kroner i 2020. Økningen henger sammen med god resultatutvikling i kraftproduksjonsvirksomheten som følge av økte kraftpriser. For ytterligere informasjon rundt regnskapet til Glitre Energi vises til Glitre Energis årsrapport.



VEKST OG UTVIKLING

Nøkkeltall

		2021	2020
Driftsinntekter	1000 kr.	2 216	16 406
Driftsresultat	1000 kr.	2 216	16 406
Netto finans	1000 kr.	-	-
Årsresultat	1000 kr.	2 216	16 406
Andel utvidet resultat		20 089	-
Balanse			
Totalkapital	1000 kr.	190 295	72 022
Totalrentabilitet	%	11,7 %	22,8 %

segmentet Vekst og utvikling samles aktivitet der Vardar forventer vekst. Disse engasjementene er organisert gjennom ulike selskaper, og kommer inn i konsernregnskapet enten som resultat fra tilknyttede selskap, finansinntekter (utbytte), eller verdiendringer over utvidet resultat.

Zephyr er et fullintegrert vindkraftselskap, som dekker hele verdikjeden: fra den første dialogen med grunneiere og lokalsamfunn, til prosjektutvikling, finansiering, bygging og kommersiell drift av vindkraftverk. Selskapet tror på fornybare energiløsninger som spiller godt sammen – derfor har også solkraft blitt et satsingsområde. Selskapet er lokalisert i Norge, Sverige og Island, med hovedkontor i Sarpsborg i Østfold. Vardar var en av initiativtakerne til etableringen av selskapet i 2006, og er en aktiv eier med 25 % eierandel og innehar styreleder vervet.

Solcellespesialisten har levert solcelleanlegg til næringsbygg i over 5 år, og er i dag Norges største leverandør på området. Selskapet har spesialisert

seg på ingeniør- og konstruksjonsarbeid for anlegg, og er en totalleverandør som også tilbyr drift- og vedlikeholdsavtaler.

Vardar startet tilbake på midten av 2000-tallet med innovasjonsarbeid knyttet til fornybar energi. Sunly Innovation er et resultat av dette arbeidet. Selskapet har i dag blant annet eierandeler i selskapet Energiasalv i Estland, et prosjekt knyttet til pumpekraftverk som skal bidra til balansekraft i det estiske systemet ved bruk av sjøvann. I tillegg har Sunly Innovation utviklet en omformer til bruk blant annet til solcelleindustrien. Produktet er foreløpig i en testfase.

Sunly investerer i Polen og de baltiske landene innen fornybar energi. Selskapet har en operativ portefølje av solparker i Polen, i tillegg til prosjekter under bygging. Det utvikles prosjekter innen både sol- og vindkraft i alle de geografiske områdene. Investering i Sunly er Vardars andre engasjement knyttet til solkraft.



Viktige hendelser i 2021

Zephyr har gjennom året fortsatt utbyggingen av Haram vindkraftverk og Odalen Vindkraftverk. Utbygging av vindkraft i Norge var i 2020 utfordrende med generell motstand, demonstrasjoner og fysiske hindringer ute på anleggsplassene. Året 2021 har fra utbyggers ståsted vært bedre, men utfordringene er ikke helt borte. Som følge av generell motstand og uavklarte rammevilkår i Norge, har selskapet jobbet aktivt med utvikling av vindkraftporteføljen på Island og i Sverige, i tillegg til etablering av solkraft som et satsningsområde.

Året 2021 har gitt stor etterspørsel etter solcelleprodukter som følge av høye kraftpriser og økt støtte fra myndighetene til investeringer, noe Solcellespesialisten har merket godt.

Vardar kjøpte seg inn i selskapet Sunly i juni. Selskapet har ferdigstilt og påbegynt utbygging av solparker i Polen, og videreutviklet porteføljen knyt-

tet til sol og vindkraft i Polen og Baltikum. Det er i tillegg investert i ulike oppstartselskaper knyttet til fornybar energi i Estland. Selskapet selger kraften i det samme fysiske og finansielle kraftmarkedet som våre øvrige vind- og vannkraftvirksomheter, og disse landene har attraktive støttesystemer for å erstatte omfattende fossil kraftproduksjon. Markedene vurderes derfor å ha sterkere vekst og bedre lønnsomhet enn det norske og nordiske markedet de nærmeste årene.

Økonomiske resultater

Segmentets driftsinntekter kommer fra resultat fra tilknyttede selskap, og var på 2,2 millioner kroner, en reduksjon på 86 % fra 2020. Reduksjonen kommer av Zephyrs salg av prosjekter i 2020, i tillegg til en negativ resultatandel fra Solcellespesialisten. Resultatandelen over utvidet resultat henger sammen med en positiv verdiutvikling på Sunly AS.

INNOVASJON

Vardar er engasjert i ulike selskaper knyttet til innovasjon innen miljø og fornybar energi. Vårt bidrag til dette skjer gjennom eierskap og deltakelse i innovasjonsselskaper og oppstartsbedrifter. Største engasjementet er i Hyperthermics AS, et selskap som utvikler og bygger anlegg for å bryte ned og om-danne ulike typer biomasse i prosesser ved en driftstemperatur på 80°C, basert på mikroorganismer og bakterier fra ekstreme miljøer under havbunnen. Resultatet er produkter med en grønn profil, for eksempel proteinpulver, biogass og jordforbedrende midler. Vardar investerte i selskapet i 2016. Selskapet har en økende portefølje av både pilot og rene kommersielle prosjekter.

ANNEN VIRKSOMHET

Annen virksomhet omfatter hovedsakelig konsernfunksjoner, herunder finansiering. Vardar finansierer sine investeringer på morselskapsnivå.



RISIKOSTYRING

Vardar er eksponert for ulike typer risiki, 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, overføringskapasitet og ikke minst endringer i rammevilkår som påvirker markedet. Prisene påvirkes også av utvikling i prisen på alternative energikilder som olje, kull og gass, i tillegg til prisen på CO₂ i EUs kvotehandelsmarked (EU-ETS). 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. Minimum kontantstrømmer er viktig for å overholde økonomiske forpliktelser og opprettholde utbyttemuligheter. En sikringsstrategi betyr at deler av inntektene sikres ved inngåelse av bilaterale avtaler, der produksjonen selges til en avtalt pris. Prisen settes med bakgrunn i markedsprisen på kraft, som for Vardar er prisen som kraft omsettes for på kraftbørsen Nasdaq på aktuelt handelstidspunkt. Dersom det ikke inngås prissikringsavtaler, er det gjeldende spotpris time for time som blir prisen for solgt kraft. Dette innebærer at i tilfeller

der levert spotpris er lavere enn prisen på forhåndsolgt kraft, vil sikringsstrategien gi høyere inntekter enn å ikke inngå sikringskontrakter. Dersom levert spotpris er høyere enn prisen på forhåndsolgt kraft, vil sikringsstrategien gi lavere inntekter enn å ikke inngå sikringskontrakter.

Vannkraftproduksjonen til Vardar er underlagt grunnrentebeskatning. Det er i denne sammenheng viktig at eventuelle sikringer ikke overstiger en skattenøytral posisjon, da grunnrentebeskatningen fastsettes med bakgrunn i spotpris time for time og ikke til prisen i henhold til eventuelle sikringskontrakter.

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 primært knyttet til grad av belåning, men også 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 fri kraftproduksjon via Nord Pool til spotpris eller bilaterale avtaler gjennom avtalt pris. Kontantstrømmene knyttet til framtidige kraftinntekter sikres gjennom inngåelse av valutaterminer,



for å gi en forutsigbar kontantstrøm i norske kroner. Det er de totale kontantstrømmene i euro som gir Vardar finansiell risiko, og danner grunnlaget for sikringshandler knyttet til valuta. 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 låneforfall i mai 2022, og har gjennom 2021 hatt god dialog med mulige finansieringsinstitusjoner. Det forventes at konsernet opprettholder evnen til å refinansiere sine lån 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 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 ivaretatt gjennom driftsavtalene med turbinleverandørene i de enkelte parkene. For Vardar Varme ivaretas det gjennom interne rutiner og egne beredskapsplaner.

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

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



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

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





INTERNKONTROLL FINANSIELL RAPPORTERING

Vardar har et system for internkontroll av finansiell rapportering for å sikre god og pålitelig finansiell informasjon. Styret har det overordnede ansvaret for et velfungerende internkontrollsystem, og det er opprettet et 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.




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 11 styremøter i 2021, der mye av fokuset har vært på videreutvikling av konsernet og strategi. Det er avholdt en strategisamling.

Styret har et revisjonsutvalg bestående av tre styremedlemmer. Revisjonsutvalget har avholdt 6 møter i 2021, og har fungert som et forberedende og rådgivende arbeidsutvalg for styret, og har i tillegg tett kontakt med revisor.



FRAMTIDSUTSIKTER

Vardar forventer fortsatt sterk økning i etterspørselen etter fornybar energi i det norske og nordiske markedet i årene fremover. Etterspørsel forventes å øke på grunn av stabilt økende forbruk, økt elektrifisering av samfunnet og nye kraftkrevende virksomheter. Samtidig forventes en sterk økning av tilbudet av fornybar energi fra både vannkraft, vindkraft på land, vindkraft til havs, fra solkraft og fra biologisk materiale. På grunn av de store endringene i markedet, og at en større andel av tilbudet vil være fra uregulert sol og vindkraft, forventes også store variasjoner i priser i både korte og lengre perioder. Som tidligere er det fortsatt knyttet stor usikkerhet til kraftpriser, og disse påvirker i stor grad Vardars løpende lønnsomhet og verdier.

Vardar forventer generelt økt lønnsomhet, men samtidig større variasjon i resultater i vår fornybare energiproduksjon fremover. Vardars Vannkraft er oppgradert og har fått økt kapasitet, Vardar Varme har god kapasitet og gode vekstmuligheter, og Vardar arbeider med vekstmuligheter knyttet til egen vindkraft. Økt etterspørsel og økte priser på fornybar energi styrker muligheten for lønnsom vekst.

En avklaring av den mulige fusjonen mellom Glitre Energi og Agder Energi forventes i løpet av 2022, og vil ha stor betydning for Vardar uansett utfall. Vardars eiere planlegger en gjennomgang av sin eierstrategi for Vardar i forlengelsen av denne avklaringen.

Vardars har store forventninger til videre vekst og verdiutvikling i Sunly, Solcellespesialisten, Zephyr og Hyperthermics der Vardar utøver aktivt eierskap. Selskapene har etter Vardars vurdering sterke organisasjoner og gode posisjoner i markeder med sterk vekst.



Vardar forventer gode løpende kontantstrømmer fra egen fornybar energiproduksjon og utbytter fra Glitre Energi, der det meste av Vardars kapital ligger. I tillegg til å betjene lån og betale utbytte til eierne i tråd med aksjonærvtale, så søker Vardar å utvikle lønnsom ny fornybar energi alene og sammen med partnere. Vardar forventer attraktiv verdiutvikling, men begrenset løpende kontantstrøm fra virksomhetene innen vekst og utvikling i industrielt eierskap de nærmeste årene. Samlet har Vardar en diversifisert portefølje av virksomheter med ulike egen-

skaper som teknologisk modenhet, vekst, kapitalbehov og risiko.

Vardar er med sine eiendeler, organisasjon og partnere godt posisjonert for å utvikle selskapet videre med god lønnsomhet, moderat markedsrisiko og moderat belåning.

Styret er tilfreds med driften av selskapet i 2021, og takker de ansatte for innsatsen i året som har gått.





BÆREKRAFT, VARDAR
OG OMVERDENEN



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

Konsernets virksomhet består i alt vesentlig av produksjon av fornybar energi, og bidrar til å øke tilgangen på ren energi og derigjennom til oppfyllelse av klimamålsettinger i de land konsernet har sin virksomhet. Anlegg for produksjon av fornybar energi representerer samtidig ofte naturinngrep. Vardar er opptatt av at den samfunnsmessige nytten av fornybar energiproduksjon skal være større enn ulempene. Ulike interessegrupper kan 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 kjenne tegne 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 bakgrundsundersøkelser 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.

I 2021 har styret vedtatt en ny bærekraftstrategi for Vardar. Strategien har medført endringer i årets årsrapport, og den får konsekvenser for revideringen av Vardars strategi som pågår våren 2022.



PERSONALFORHOLD, HELSE, MILJØ OG SIKKERHET

Ved årets utgang var det 20 ansatte totalt i Vardar konsernet, det vil si i morselskapet Vardar, datterselskapene Vardar Vannkraft, Vardar Varme, og Vardar Vind. Av de 20 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, seksuell legning 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. I styret til Vardar Varme er det 1 kvinne og 2 menn.

Sykefraværet i Vardar konsern for 2021 har vært 38 dager. Dette utgjør 1,0 % av total arbeidstid i året. Det har i beretningsåret ikke inntruffet ulykker eller vesentlige skader.

I forretningsområdet fornybar energiproduksjon har Vardar stor grad av innflytelse på drift, enten gjennom avtaleverk eller som funksjon av å være 100 % eier. For segmentene Bioenergi, Vannkraft og Vindkraft er det gjort en detaljert beskrivelse av HMS for 2021.

Bioenergi - Vardar Varme

Vardar Varme legger stor vekt på en systematisk oppfølging av alle forhold rundt HMS og det ytre miljø. Vardar Varme innførte i 2016 et energistyringssystem og bruker dette for å identifisere tiltak som kan redusere energiforbruket. Dette følges i det daglige opp av et digitalt system, der alt energiforbruk fra ulike kilder logges fortløpende. I 2021 ble det investert i en ny vifte med en ny og moderne motor. Dette gir både et lavere forbruk av strøm og langt mindre bruk av smøreolje. Alle hendelser logges i vedlikeholdssystem. Store og små hendelser beskrives og lukkes fortløpende, hvis det er behov for tiltak.



Vardar Varme har en utslippstillatelse til vann og luft, og rapporter hvert år inn detaljert for ulike gasser og substanser til Statsforvalteren. Disse utslippene måles løpende både i egen regi og gjennom 3.-parts-kontroll og offentliggjøres på Miljødirektoratets hjemmeside www.norskeutslipp.no.

Det var to uønskede hendelser i 2021:

I august var det en oljelekkasje i et fyrrom ved fjernvarmeanlegget i Vestfossen. Oljen rant gjennom sluket til grunnvannstanken i naborommet, der den etterpå ble sugd opp. Det er foretatt prøver på området, som viser at ingen ting har gått ut i grunnen.

I september oppsto det røykutvikling inne i anlegget på Hvervenmoen. Brannvesenet bli tilkalt og fikk raskt kontroll over situasjonen. I etterkant ble det klart at en manuell start av en vifte i fyrrommet hadde medført at den automatiske styringen av andre vifter var kommet ut av kontroll. Dette medførte at det oppsto et undertrykk i fliskjelen, og røyken ble sugd ut gjennom flisinntaket og ikke opp gjennom pipa.

Sykefraværet i Vardar Varme i 2021 var 1,3 prosent (2,0 % i 2020).

Vannkraft – Vardar vannkraft

Det er Hafslund Eco Vannkraft som gjennomfører den operasjonelle virksomheten på kraftverkene Usta og Nes. Det har vært én hendelse med brudd på manøvreringsreglementet i Strandafjorden i to timer pga. en forespørsel fra Ål kommune om å holde vannstanden lav i forbindelse med legging av et rør. Avviket er rapportert til NVE, men NVE kommer ikke til å sanksjonere siden det ikke medfører noen påvisbar miljøbelastning. Rutine for denne type manøvrering er skjærpet inn.

NVE gav høsten 2021 innstilling til nye konsesjonsvilkår for reguleringen av Uste- og Hallingdalsvassdraget, og for Usta og Nes kraftverk. Vilkårene gir mulighet for å pålegge avbøtende tiltak som bedrer

miljø- og naturforholdene i vassdraget. NVE anbefaler økt slipp av minstevannføring i Usteåne, og innføring av minstevannføring i Rukkedøla. NVE tilrår dessuten overføring av flomvann fra Ustevatn til Rødungen for å dempe faren for flom langs Usteåne. Dersom NVEs anbefalinger går igjennom, innebærer dette et produksjonstap for kraftverkene på til sammen 4 GWh, eller i overkant av 1 GWh for Vardars andel. Nye konsesjonsvilkår vil føre til økte kostnader. Endelig vedtak hos OED er forventet i 2024.

Det er ikke gjennomført noen fysiske miljøtiltak i Hallingdal i 2021. Men det ble startet et program for å bedre miljø- og fiskeforholdene i Krøderen. Dette er et tiltak som utføres i samarbeid med fiskerettshavere og har i 2021 vært rettet inn mot utfisking av sik. Prosjektet gjennomføres i stedet for å sette ut stor ørret, som er et tiltak med meget liten effekt.

Det er i Hallingdal gjennomført ni miljøundersøkelser. Syv av disse er frivillig, men viktige for å ha oppdatert og best mulig kunnskap om miljøforholdene i vassdragene.

Vindkraft – Vardar Vind AB og KKDA

Anlegget eid av Vardar gjennom selskapet Kvalheim Kraft DA (KKDA) på Mehuken i Norge blir driftet av Zephyr, mens Vardar Vind AB har satt bort driften og vedlikehold av anleggene i Sverige til GE, som også har levert anleggene.

Ved vindparkene i Rögge og Västraby i Skåne i Sverige er det siden 2016 blitt gjort kartlegging av kollisjoner mellom fugler og vindkraftanleggene. Det sendes hvert år en egen rapport til myndighetene. Det er døde rovfugl som rapporteres inn, men det loggføres også annen fugl som oppdages rundt anlegget. I 2021 ble det funnet fem døde rovfugler, mot ni i 2020.

For å redusere antall kollisjoner med rovfugl stanses møllene opp under pløying av jordene, fordi det da flokker seg fugl som spiser mark. Disse tiltrekker seg igjen rovfugl.



Et annet tiltak som er til vurdering er maling med en mørk farge på deler av vingene. Dette tiltaket har tidligere vært vurdert, og tatt opp med turbinleverandøren. Turbinleverandøren advarte mot dette, fordi det øker temperaturen på vingene.

Det har vært to oljelekkasjer i Røgle vindpark, begge i november 2020. Turbinleverandøren GE var raskt

på plass med oljeoppsamlingsutstyr, og mengden olje som nådde bakken antas å være tilnærmet null i begge tilfeller. Jordprøvene som ble tatt og analysert viste ingen spor av olje, og Helsingborgs kommune har avsluttet saken uten ytterligere tiltak.

Ved de norske anleggene er det ikke rapportert miljø-hendelser i 2021.



WARDARS NYE BÆREKRAFTSTRATEGI

Høsten 2021 vedtok Vardars styre en ny bærekraftstrategi, og denne strategien skal innarbeides som en del av Vardars forretningsstrategi.

Vardars bærekraftsmål er
**Å LEVERE BÆREKRAFTIG REDUKSJON
AV KLIMAGASSUTSLIPP.**

Vardar skal utøve bærekraftarbeidet gjennom selskapene vi kontrollerer og har eierskap i. Bærekraft vil prege våre vurderinger av fremtidige investeringer og forretningsutvikling. Ved revisjon av sel-

skapets forretningsstrategi skal strategien for bærekraft inkluderes. Målet er at Vardar får én bærekraftig strategi.

PRINSIPPER FOR BÆREKRAFTIG VIRKSOMHET

- Vardar ønsker å produsere mest mulig ren energi og andre produkter som bidrar til klimagassreduksjoner
- Vardar tar hensyn til menneskene, naturen og klimaet
- Vardar oppfyller krav og forventninger fra myndigheter, eiere og långivere
- Vardar skal møte interessenter i en åpen og ærlig dialog
- Vardar driver virksomheten til det beste for de som kommer etter oss

WARDARS KLIMAMÅL

Vardars egen virksomhet skal være klimanøytral (scope 1).

- Vardars innkjøp av energi skal være klimanøytrale (scope 2).
- Vardar skal på sikt nå netto null utslipp (scope 1, 2 og 3). Vi skal kartlegge og i størst mulig grad kompensere for utslipp som oppstår gjennom de innkjøp vi gjør.
 - Vardars leveranser skal være utslippsfrie (scope 3).
 - Vardars utslipp fra innkjøp og oppstrøms verdikjede skal være lavest mulig, utslipp skal kompenseres gjennom kvotekjøp (scope 3).
 - Vardar skal arbeide for å redusere klimagassutslipp i selskapene vi er deleier i (Scope 3), med mål om netto null utslipp.



Netto null utslipp innebærer at klimaregnskapet til virksomheten går i null. De utslipp som ikke lar seg fjerne, grunnet kostnader eller mangel på teknologi kompenseres gjennom tiltak som reduserer utslipp andre steder. Som for eksempel karbonfangst eller kjøp av kvoter. Med netto null utslipp er virksomheten klimanøytral.

Scope 1, 2 og 3 er en avgrensingsmetode for å beregne utslipp. Scope 1 er de direkte utslippene fra Vardar, Scope 2 er indirekte utslipp fra energikjøp til bruk i virksomheten – som elektrisitet eller varme, Scope 3 er alle andre indirekte utslipp fra hele selskapets verdikjede og deleide selskaper.

Om målene

For vår egen virksomhet (scope 1 og 2) er klimambisjonene høye, og selskapet vurderer at det er et mål som er innen rekkevidde. Arbeidet med å nå dette målet vil pågå i 2022 og ambisjonen er at Vardar i 2023 når målet om å være klimanøytrale for scope 1 og scope 2 i 2023. Klimagassutslipp knyttet til leveranser Vardar trenger er mer krevende. Det vil for eksempel gjelde utslipp knyttet til produksjon av en ny rørgate eller en ny vindmølle. Så lenge det er utslipp knyttet til produksjon av metaller eller betong vil det også være utslipp knyttet til våre kjøp av disse. Vardar skal utvikle retningslinjer som gjør at vi kan vurdere utslipp knyttet til leveransene, og ta dette med i vår vurdering når innkjøpene gjøres.

Tilpasning til EUs taksonomi for bærekraftig virksomhet

Vardar skal bruke EUs taksonomiregelverk som et verktøy for å oppnå bærekraftig reduksjon av klimagassutslipp. EUs taksonomi er et system for å bidra til å kanalisere kapital til bærekraftige aktiviteter og selskaper for å nå ambisjonene i EUs Green Deal og Parisavtalen.

Vardars egen virksomhet og våre deleide virksomheter skal tilstrebe en høy tilpasning til EUs taksonomi så langt det er bedriftsøkonomisk forsvarlig. Vardar skal rapportere i henhold til Taksonomien når selskapet omfattes av rapporteringskravene.

I løpet av de neste årene legger Vardar til grunn at EUs taksonomi vil være en forutsetning for å tiltrekke seg både grønn kapital og grønne investeringsobjekter. Vardar ønsker å være en del av denne utviklingen.

I tillegg er det vedtatt at Vardar skal utvide sin årlige rapportering og ha en aktiv kommunikasjon med sine viktigste interessenter. Styret og administrerende direktør har ansvar for gjennomføring av strategien.

Materialitetsanalyse og dialog med interessenter

Vardars viktigste interessenter er selskapets ansatte, eiere og långivere. Deretter de regulatoriske myndigheter som gir selskapet konsesjoner og setter rammebetingelsene selskapet må operere under. Dette gjelder i Norge og EU.

Deretter følger vertskommunene vi har aktivitet i, og lokalbefolkning som blir direkte berørt av vår aktivitet. I tillegg er det en lang rekke organisasjoner (NGOer) som har synspunkter om den type virksomhet Vardar driver, særlig vindkraft og vannkraft. Våre eiere, de regulatoriske myndighetene vi må forholde oss til og vertskommunene vi er aktive i, er alle politisk styrt. Det innebærer at de politiske partiene på nasjonalt og kommunalt nivå også er viktige interessenter for Vardar. Dette gjelder også EU.



Dialogtabell		
Interessentgruppe	Tematikk	Arena for dialog
Ansatte	<ul style="list-style-type: none"> Selskapets økonomiske stilling Arbeidsmiljø og HMS Selskapets omdømme 	<ul style="list-style-type: none"> Interne møter
Eiere	<ul style="list-style-type: none"> Selskapets langsiktige verdiskaping Årlige utbytter Selskapets omdømme 	<ul style="list-style-type: none"> Eiermøter, årsrapporter, Generalforsamlingen Hjemmesiden
Långivere	<ul style="list-style-type: none"> Selskapets økonomiske stilling Selskapets omdømme Selskapets resultater innen bærekraft 	<ul style="list-style-type: none"> Årsrapporter, periodiske regnskaper, møter
Regulatoriske myndigheter: <ul style="list-style-type: none"> Olje- og energidepartementet – NVE Klima- og miljødepartementet – MDIR Finansdepartementet – Skatteetaten 	<ul style="list-style-type: none"> Sikker og stabil energiforsyning Bærekraftig drift og reduserte klimagassutslipp Vilkår for videre vekst av grønn energi 	<ul style="list-style-type: none"> Energi Norge direkte dialog mellom utøvende selskap og myndigheter
Vertskommuner	<ul style="list-style-type: none"> Lokal verdiskaping Påvirkning på natur og befolkning Opinion lokalt 	<ul style="list-style-type: none"> Dialog føres i stor grad av utøvende selskap (vann- og vindkraftverk) Årsrapport Hjemmeside
Lokalbefolkning	<ul style="list-style-type: none"> Fysisk og visuell påvirkning på lokalmiljø og egen eiendom Jobbmuligheter 	<ul style="list-style-type: none"> Hjemmesider Lokale medier
EU-systemet	<ul style="list-style-type: none"> Reduksjon av klimagassutslipp i tråd med EU Green Deal og EUs taksonomi 	<ul style="list-style-type: none"> NHO og Energi Norge
NGOer – klima og naturvern	<ul style="list-style-type: none"> Reduksjon av klimagassutslipp Produksjon av fornybar energi Redusere naturinngrep. Redusere konsekvenser for natur mangfold og arter. 	<ul style="list-style-type: none"> Årsrapport og hjemmeside



Viktigste bærekraftstema for Vardar

Basert på oversikten over er det noen tema som er høyt på agendaen til Vardars viktigste interessenter. Følgende temaer er vurdert som de viktigste tema for Vardar:

✓ **Verdiskaping (lokalt og nasjonalt)**

Viktigst for Vardar og Vardars eiere, viktig for mange av Vardars interessenter. I verdiskaping legger vi alle de positive effektene av selskapets økonomisk lønnsomme drift, som utbytter, lønn, skatter, innkjøp, sysselsetting osv.

✓ **Produksjon av fornybar energi**

Svært viktig for Vardar og viktig for nesten alle selskapets interessenter.

✓ **Reduksjon av klimagassutslipp**

Viktig del av Vardars samfunnsoppdrag, viktig for alle selskapets interessenter.

✓ **HMS og HR**

Viktig for Vardar, Vardars ansatte og eiere. Viktig for alle som jobber for Vardar direkte eller indirekte.

✓ **Redusere naturinngrep**

Viktig for Vardar. Svært viktig for mange av Vardars interessenter.

✓ **Ivareta biologisk mangfold**

Viktig for Vardar. Svært viktig for mange av Vardars interessenter.

✓ **Innovasjon**

Viktig for Vardar og viktig for mange av selskapets interessenter.

Blant disse tema er det særlig hensyn til produksjon av fornybar energi og hensyn til naturinngrep som kan være i konflikt i forhold til ønske om å bidra til økt velferd gjennom verdiskapning.

Mye av den politiske dialogen er delegert til organisasjoner der Vardar er medlem. Vardars oppgave er å påvirke og bistå organisasjonene i deres arbeid.





■ Energi Norge

Energi Norge er en landsomfattende interesse- og arbeidsgiverorganisasjon, som representerer selskapene som produserer, transporterer og leverer fornybar energi i Norge. Vardar deltar i utvalg for produksjon, energi- og klimapolitikk (PEK). Utvalget skal gi råd til Energi Norge om strategiske veivalg og prioriteringer knyttet til de viktigste næringspolitiske sakene for Energi Norge og medlemsbedriftene innenfor områdene fornybar energi, klima og miljø.



■ Norwea

NORWEA er en interesse- og bransje-organisasjon som jobber for å fremme norsk fornybar elektrisitetsproduksjon. Norwea arbeider for å skape og opprettholde et modent og langsiktig vindkraftmarked i Norge. Norwea arbeider også for en langsiktig utvikling av marin fornybar elektrisitetsproduksjon som utover offshore vindkraft, inkluderer bølge- og tidevannskraft. Vardar er representert i valgkomiteen. Valgkomiteen utarbeider forslag til innstilling til styrevalg på årsmøtet.



■ NHO-Næringslivets Hovedorganisasjon

Medlemskap i Energi Norge gir også direkte medlemskap i NHO. NHO er Norges ledende interesse- og arbeidsgiverorganisasjon, og blant annet har egen representasjon i Brussel for å overvåke arbeidet i EU.



■ Klimapartnere

Klimapartnere er et partnerskap for grønn næringsutvikling. Visjonen er at Norge lykkes med omstilling for å nå 1,5 graders-målet. Norges klimamål er ikke nok, og flere av våre fylker, byer og kommuner er langt mer ambisiøse. Alle Klimapartnere utfordres om å bli fossilfri og kutte sine direkte utslipp innen 2030. Vardar er klimapartner og offentliggjør sitt klimaregnskap og sine ambisjoner for å bidra til å nå 1,5 graders-målet.



KLIMAGASSREGNSKAP VARDAR

Vardar produserer bærekraftig fornybar energi, men det er klimagassutslipp fra virksomheten. De utslippene ønsker Vardar å redusere mest mulig.



Konsernets klimagassregnskap danner grunnlaget for arbeidet med å redusere utslipp knyttet til aktivitetene. I klimagassregnskapet fordeles de direkte og indirekte utslippene inn i tre deler (scope):

- Scope 1: Direkte utslipp fra egen virksomhet og aktivitet. F.eks forbrenning av brensel og kjøring av bil.
- Scope 2: Utslipp fra forbruk av strøm i egen virksomhet (indirekte utslipp knyttet til kraftproduksjonen).
- Scope 3: Indirekte utslipp knyttet til kjøp av varer og tjenester

Samlede utslipp fra Vardar-konsernet var i 2021 på om lag 633 tonn CO₂-ekv. Utslippene fra scope 1 (forbrenning av brensel og bilkjøring) og scope 2 (forbruk av strøm) var på om lag 93 tonn CO₂-ekvivalenter når vi legger til grunn norsk produksjonsmiks for kraft. Størstedelen av klimaavtrykket fra Vardar er indirekte utslipp knyttet til kjøp og forbruk av varer og tjenester (scope 3), som samlet sto for om lag 85 prosent av klimagassutslippene i 2021.

Vardar Varme slapp ut 396 tonn CO₂ i alt og produserte 61 GWh, som gir et utslipp på 4,5 gram per kWh. I hovedsak ble fjernvarmen produsert fra forbrenning av returtre og flis, som i klimagassregnskapet gir null i direkte utslipp som følge av at det er biogen masse. For Vardar Varme er størstedelen av scope 3 utslippene knyttet til produksjon og transport av brensel til fjernvarmeproduksjonen.

Vardar skal jobbe for å redusere, og på sikt fjerne, klimagassutslipp i sin egen virksomhet og i virksomheter Vardar eier. I første omgang er det direkte utslipp fra egen virksomhet (scope 1), og indirekte utslipp forbundet med kjøp av energi (scope 2) som har høyest prioritet. På sikt har Vardar en ambisjon om å fjerne øvrige indirekte utslipp (scope 3). En andel av Vardars scope 3 utslipp foregår i selskaper der Vardar ikke har operasjonell eller finansiell kontroll. Dette klimaregnskapet hensyntar kun selskapene der Vardar har full operasjonell kontroll: Vardar Vind, Vardar Varme og morselskapet i Vardar.



VIRKSOMHETEN SKAPTE STORE VERDIER LOKALT

Vardars virksomhet la igjen store verdier både hos eierkommuner og i vertskommunene i 2021. Gode kraftpriser ga betydelige verdier til fordeling.



En viktig del av Vardars samfunnsoppdrag er å skape verdier for eierne og andre interessenter. Den samlede verdiskapning i Vardar var på 372 millioner kroner i 2021, hensyntatt utbytter fra tilknyttede selskaper. Av de 372 millionene gikk 29 prosent til stat og kommune i form av skatter av avgifter og 27 prosent går til eierne, det vil si de 19 kommuner som eier Vardar. Seks prosent gikk til de ansatte, hvilket betyr at verdiskapning per ansatte var meget høy.

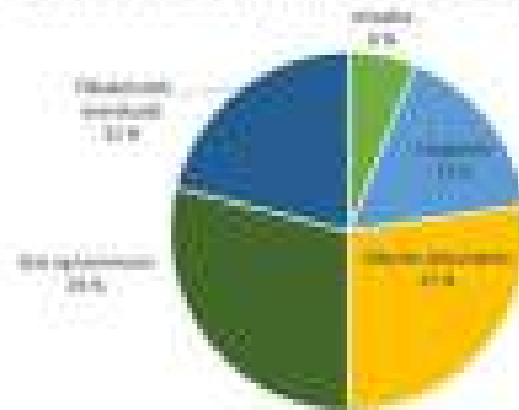
Vardars virksomhet bidro med 415 millioner kroner til lokal økonomi gjennom vertskommunenes kraftretigheter, utbytte, lønn til ansatte og ikke minst kjøp

av varer og tjenester og investeringer. Det ble investert for 16 millioner kroner i driftsmidler i Norge.

De seks vertskommunene for vannkraftverkene Usta og Nes - Hol, Ål, Gol, Nesbyen, Hemsedal og Flå - har rett til å kjøpe andelskraft, erstatningskraftkraft og konsesjonskraft til produksjonskostnad. Det ga en betydelig gevinst sammenlignet med gjennomsnittlig markedspris for kraft i Sør-Norge i 2021. Til sammen fikk de seks kommunene en markedsgevinst på om lag 212 millioner kroner av den delen som Vardar eier av Usta og Nes kraftverk, dersom en legger til grunn gjennomsnittsprisen for NO1. Dette kommer i tillegg til verdiskapningen i Vardar konsernet.



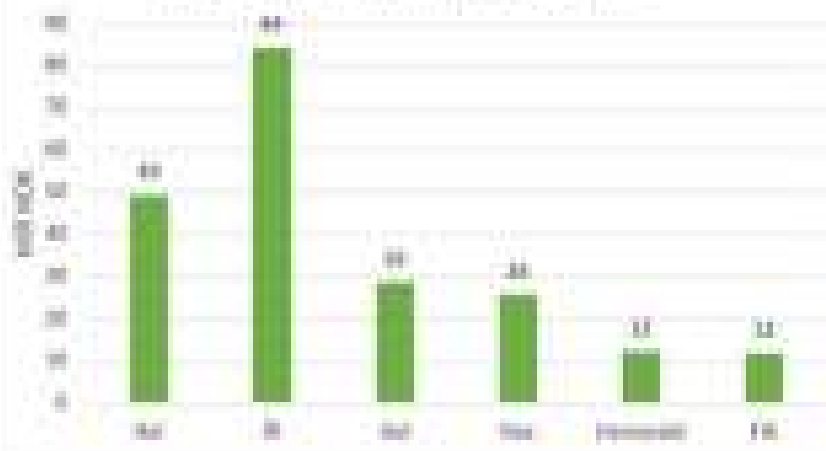
372 millioner kroner i udbetaling til fordeling i 2021



Størelsen til lokal planer



Markedsføring for kraftrettede



TAKSONOMI

EUs taksonomi er et nytt helhetlig og europeisk rammeverk for arbeid med bærekraft. Det er både et sett med relativt strenge og svært omfattende detaljerte tekniske kriterier for hva som defineres som bærekraftig, og et overordnet rapporterings- og styringssystem for arbeid med bærekraft. Formålet er å kanalisere kapital til bærekraftige investeringer for å nå målet om en klimanøytral og bærekraftig økonomi innen 2050 i tråd med ambisjonene lagt i «The European Green Deal».

Aktiviteter omfattet av EU Taksonomien i Vardars portefølje - en uformell vurdering

NACE	Økonomisk aktivitet	Beskrivelse	Segment	Netto drifts-inntekter	Drifts-kostnader	Investe-ringer
D35.11 4.5	Produksjon av elektrisitet fra vannkraft	Vardar Vannkraft	Vannkraft	265 301	43 980	11 299
D35.11 4.3	Produksjon av elektrisitet fra vindkraft	Vardar Vind AB + KKDA	Vindkraft	48 359	33 744	0
D35.30 4.24	Produksjon av varme/kjøling fra bioenergi	Vardar Varme	Bioenergi	58 850	47 777	4 551
A. Aktiviteter omfattet av Taksonomien				372 509	125 501	15 850
B. Aktiviteter ikke omfattet av taksonomien						
A + B Samlede aktiviteter				372 509	125 501	15 850
Total taksonomiomfattet aktivitet				100 %	100 %	100 %

Vardar har gode forutsetninger for å møte de tekniske kravene satt i EUs taksonomi, og en høy grad av tilpasning til EUs taksonomi vil trolig være et konkurransefortrinn i markedet. Det kan styrke Vardars omdømmet og gi tilgang på de «grønneste» obligasjonene og lånene.

Vardar er av den oppfatning av taksonomien er et viktig regulatorisk grep som vil få reelle implikasjoner for tilgang på finansiering og muligens prising av selskapers egenkapital. Taksonomien er viktig for Vardars evne til å hente inn konkurransedyktig lånefinansiering, men også for Vardar som industriell investor og utvikler av nye virksomheter.

Det er foreløpig kun en mindre gruppe av store selskaper i EØS-området som omfattes av rapporteringsplikten som følger av EU taksonomien. Vardar er ikke omfattet, men vi forventer at Vardar vil omfattes av kravet fra 2023 og at det vil få konsekven-

ser for årsrapporten som legges frem våren 2024. Vardar har ikke ferdigstilt det formelle arbeidet internt med å evaluere hele vår virksomhet i forhold til taksonomiens tekniske regelverk, men selskapet har arbeidet med problemstillingen gjennom høsten 2021. Den foreløpige vurderingen er at Vardars portefølje, Vardars egen virksomhet og tilknyttede virksomheter, i stor grad er omfattet av taksonomien. Det er i tillegg vår vurdering at det er sannsynlig at store deler av selskapets portefølje er tilpasset taksonomiens tekniske rammeverk.

Vardars struktur kompliserer rapporteringen etter EUs taksonomi. Vardar inntektsfører resultater fra tilknyttede virksomheter og felleskontrollerte virksomheter som en del av Vardars driftsinntekter, men selskapenes driftskostnader og investeringer føres ikke over Vardars regnskaper. I taksonomirapporteringen er selskaper forpliktet til å rapportere netto driftsinntekter, driftskostnader og investeringer på



aktivitetsnivå. For årsrapporten 2021 har Vardar besluttet å presentere en forenklet taksonomi-rapportering, og selskapets foreløpige vurdering av porteføljens i lys av taksonomien. For Vardars

konsoliderte virksomheter rapporterer Vardar netto driftsinntekter, driftskostnader og investeringer. For tilknyttede og felleskontrollerte selskaper rapporterer Vardar ikke for regnskapsåret 2021.

Vardars portefølje og EU Taksonomien - en uformell vurdering						
Portefølje	Våre viktigste aktiva	NACE	Økonomisk aktivitet	Omfattet og tilpasset taksonomi?		
Fornybar energiproduksjon	Vannkraft	KRAFTVERKENE USTA OG NES	D35.11	Produksjon av elektrisitet fra vannkraft	Vardar vannkraftproduksjon er omfattet av taksonomien og er trolig fullt ut taksonomitilpasset	✓
	Vindkraft	KVALHEIM KRAFT DA	D35.11	Produksjon av elektrisitet fra vindkraft	Vardar vindkraftproduksjon er omfattet av taksonomien og er trolig fullt ut taksonomitilpasset	✓
		VARDAR VIND AB	D35.11	Produksjon av elektrisitet fra vindkraft	Se ovenfor	✓
	Bioenergi	VARDAR VARME	D35.30	Produksjon av varme/kjøling fra bioenergi	Fjernvarme-produksjon Follum, Hønefoss og Vestfossen basert på biomasse. Sannsynligvis omfattet av taksonomien, trolig delvis taksonomitilpasset.	✓
Industrielt eierskap	Glitre Energi	GLITRE ENERGI AS	D35.11, D35.13, D35.30 osv	Produksjon av elektrisitet fra vannkraft, Distribusjon av elektrisitet, osv	Segmentene Vannkraftproduksjon og Kraftnett er sannsynligvis fullt ut taksonomitilpasset. Støre deler av øvrig virksomhet også omfattet, og sannsynligvis tilpasset.	✓
	Vekst og utvikling	ZEPHYR AS	F43.21	Installasjon, vedlikehold og reparasjon av fornybar energi teknologi	Zephyrs virksomhet er omfattet og sannsynligvis tilpasset taksonomien.	✓
		SUNLY AS	D35.11	Produksjon av elektrisitet fra solkraft	Sunlys virksomhet er omfattet og sannsynligvis tilpasset taksonomien.	✓
		SOLCELLE-SPECIALISTEN	F43.21	Installasjon, vedlikehold og reparasjon av fornybar energi teknologi	Solcellespesialistens virksomhet er omfattet og sannsynligvis tilpasset taksonomien.	✓
	Innova-sjon	HYPERTERMICS AS	M71.12	Annen teknisk konsulentvirksomhet.	Virksomheten er mulig omfattet av taksonomien.	
		KONGSBERG INNOVASJON AS	M70.22	Bedriftsrådgivning og annen administrativ rådgivning	Trolig ikke omfattet av taksonomien.	
		SUNLY INNOVATION OÜ			Mulig omfattet av taksonomien.	



FORETAKSSTYRING

God og transparent styring og kontroll med virksomheten skal legge grunnlaget for å skape langsiktige verdier for eier, ansatte, andre interessenter og samfunnet for øvrig, og skal derigjennom bidra til en bærekraftig og varig verdiskaping. Åpen og tilgjengelig kommunikasjon fra selskapets side skal sikre at konsernet har gode relasjoner til samfunnet i sin alminnelighet og spesielt til de interessenter som berøres av virksomheten.



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 14.10.2021. Regnskapsloven er tilgjengelig på www.lovdatab.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 instruksjoner 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 verdiskaping 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.

Selskapet skal utvikle verdier gjennom et aktivt eierskap, bidra til å øke tilgangen på fornybar energi og bidra til en bærekraftig reduksjon av klimagassutslipp. Selskapet investerer både i Norge og utlandet.

For å sikre at styret treffer riktige beslutninger er det utarbeidet klare mål, strategier og risikoprofil for virksomheten. Styret leder selskapets strategiarbeid, og fatter vedtak som danner grunnlag for at selskapets administrasjon 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 forsvarelig 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

Vardar har én 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.

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 blant annet lagt for ikke å skape begrensninger for selskap Vardar eier, da norsk lovgivning kan ha innflytelse på disse, og for å sikre likebehandling av aksjonærer i forhold til omsetningsbegrensninger som følger av krav til offentlig eierskap.

Med dagens konsesjonslovgivning kan det ikke etableres eierstrukturer som innebærer at mer enn en 1/3 av eierskapet til vannkraftproduksjon i Norge er representert ved personer eller selskaper som ikke har status som offentlig eiet.

Generalforsamling

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



Innkalling

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

Deltakelse

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

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

I henhold til selskapets aksjonæravtale skal Generalforsamlingen for Vardar AS velge en valgkomite, herunder valgkomiteens leder. 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 vara-

ordfører 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 eierne.

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*

Grunnleggende kunnskap om relevant lovverk og juridiske retter og plikter for sentrale interessenter som kunder, leverandører, ansatte, eiere, styre, långivere, myndigheter etc.



■ 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

Relevant erfaring fra konkurranseutsatt næringsliv og sentrale prosesser i bedrifter, roller og organisering av virksomhet.

■ Erfaring fra styre- og strategiarbeid

Generell erfaring fra styre- og strategiarbeid i kapitalrevende og/eller samfunnskritisk virksomhet.

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 avsnittet om *Valgkomite*. 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 fravikes 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 opptre som et kollegialt organ, og har tilstrekkelige forutsetninger til å foreta selvstendige vurderinger av ledelsens saksfremlegg og selskapets virksomhet.

Årsrapporten gir informasjon om antall styremøter for rapporteringsåret, herunder deltakelse.

Selskapet har etablert styreansvarsforsikring som, innen rammene for forsikringsvilkårene, dekker det personlige erstatningsansvaret man kan pådra seg som styremedlem eller administrerende direktør i henhold til gjeldende rett.

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, har Vardar etablerte et revisjonsutvalg. Revisjonsutvalget blir valgt av og blant styrets medlemmer og har samme funksjonstid som styremedlemmene. Medlemmer av revisjonsutvalget skal tilfredsstillere 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.

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.

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

risiko for vesentlige feil i konsernets finansielle rapportering, spesielt sett opp mot eventuelle endringer fra tidligere. Konsernledelsen er ansvarlig for å iverksette nødvendige kontroller, slik at identifiserte risikoer reduseres til et akseptabelt nivå innen alle deler av konsernet.

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 finansiell 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.

Lønn og annen godtgjørelse til ledende personer

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.



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.

Informasjon som gis er utformet innen de rammer som følge av verdipapirlovgivningen, regnskapsloven og børsregelverket. Fullstendig halvårsrapport, årsregnskap og årsrapport er tilgjengelig på selskapets nettsider. Selskapet har definert hvem som kan uttale seg i ulike saker.

Selskapsovertakelse

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

Revisor

Revisor legger årlig frem hovedtrekkene i en plan for gjennomføring av revisjonsarbeidet. 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, sentrale forhold ved revisjonen, vurderinger av vesentlige regnskapsestimer og eventuelle forhold hvor det har vært uenighet mellom revisor og administrasjonen og forholdene er av vesentlig karakter.

Styret har fastsatt retningslinjer for den daglige ledelsens adgang til å benytte revisor til andre tjenester enn revisjon.

Revisor har møte med styret og revisjonsutvalget uten administrasjonen til stede minst én gang pr. år. Revisor har rett til å delta på selskapets generalforsamlinger.

Drammen 23. mars 2022

Roar Flaathen
Styreleder

Ingvild Myhre
Styrets nestleder

Johnny Skoglund
Styremedlem

Knut Oscar Fleten
Styremedlem

Kristin Ourom
Styremedlem

Robert Olsen
Konsernsjef





REGNSKAP
OG NOTER
KONSERN



RESULTAT

	Noter	2021	2020
Driftsinntekter	4, 11	372 113	149 953
Inntekt fra felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap	21	159 034	123 299
Sum inntekter		531 147	273 253
Energi-/varekjøp	4, 11	43 315	29 119
Lønn og andre personalkostnader	13,14	25 876	22 414
Avskrivninger	18,19	38 827	36 280
Verdiendringer	12	-32 806	7 872
Andre driftskostnader	13,15	68 286	67 508
Sum driftskostnader		143 498	163 192
Driftsresultat		387 648	110 061
Finansinntekter	16	38 045	57 221
Finanskostnader	16	101 632	126 603
Netto finansposter		-63 586	-69 383
Resultat før skattekostnad		324 062	40 679
Skattekostnad	17	118 591	-9 320
Årsresultat		205 471	49 999
Utvidet resultat			
Andel av utvidet resultat i felleskontrollert virksomhet	21	6 781	-16 193
Aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner	14	-9 069	-5 630
Skatt relatert til aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner	14	1 995	1 239
Poster som senere ikke vil bli reklassifisert til resultatregnskapet		-293	-20 584
Andel av utvidet resultat i felleskontrollert virksomhet	21	-267 995	76 175
Verdiendring finansielle eiendeler	21	20 089	0
Verdiendring sikringsinstrumenter	10	22 578	-44 463
Omregningsdifferanser		-4 861	-3 330
Poster som senere kan bli reklassifisert til resultatregnskapet		-230 190	28 381
Totalresultat		-25 012	57 796
Resultatet henføres til:			
- Kontrollerende eierinteresser		205 471	49 999
- Ikke-kontrollerende eierinteresser		0	0
Resultat		205 471	49 999
Totalresultatet henføres til:			
- Kontrollerende eierinteresser		-25 012	57 796
- Ikke-kontrollerende eierinteresser		0	0
Totalresultat		-25 012	57 796



	Noter	31.12.2021	31.12.2020
Eiendeler			
Anleggsmidler			
Immaterielle eiendeler	18	17 940	19 285
Varige driftsmidler	19,27	1 110 808	1 087 279
Investeringer i felleskontrollert og tilknyttede selskap	21	1 788 397	2 009 708
Konsesjonskraftrettigheter	12	87 364	62 089
Derivater	9	25 175	52 692
Øvrige finansielle anleggsmidler	21,22	238 037	134 937
Anleggsmidler		3 267 721	3 365 990
Varelager	23	3 106	3 033
Fordringer	24	206 410	160 243
Derivater	9	9 130	0
Kontanter og kontantekvivalenter	25	108 718	9 928
Sum omløpsmidler		327 364	173 204
Sum eiendeler		3 595 085	3 539 194
Aksjekapital	26	265 873	265 873
Overkurs	26	345 011	345 011
Annen egenkapital		1 177 454	1 232 465
Ikke-kontrollerende eierinteresse		0	36
Sum egenkapital		1 788 338	1 843 385
Pensjonsforpliktelse	14	57 968	46 602
Utsatt skatt	17	69 324	26 615
Gjeld til kredittinstitusjon	27,28	460 050	816 114
Ansvarlig lån	28	507 500	507 500
Derivater	9	120 394	204 737
Langsiktig gjeld		1 215 235	1 601 569
Gjeld til kredittinstitusjon	27,28	296 017	1 033
Leverandørgjeld		42 384	17 065
Betalbar skatt	17	89 732	14 811
Skyldige offentlige avgifter		34 517	5 049
Derivater	9	69 268	27 081
Annen kortsiktig gjeld		59 595	29 201
Sum kortsiktig gjeld		591 512	94 241
Sum gjeld og egenkapital		3 595 085	3 539 194

Drammen 23. mars 2022

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. eierinteresse	Sum egenkapital
	Aksje-kapital	Over-kurs	Omregn-ings-differanse	Kontants trøm-sikrings-reserve	Andre fond	Opptjent egen-kapital	Sum annen egen-kapital		
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		-3 330
Totalresultat			-3 330	-44 463	59 982	45 608	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. 31.12.2020	265 873	345 011	12 684	-45 566	75 757	1 189 591	1 232 465	36	1 843 385
Egenkapital pr. 01.01.2021	265 873	345 011	12 684	-45 566	75 757	1 189 591	1 232 465	36	1 843 385
Årsresultat						205 471	205 471	0	205 471
Utvidet resultat									
Aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner						-7 074	-7 074		-7 074
Andel utvidet resultat fra felleskontrollert virksomhet					-261 214		-261 214		-261 214
Verdiendring finansielle eiendeler					20 089		20 089		20 089
Verdiendring sikringsinstrumenter				22 578			22 578		22 578
Omregningsdifferanser			-4 861				-4 861		-4 861
Totalresultat			-4 861	22 578	-241 126	198 397	-25 012	0	-25 012
Utbytte						-30 000	-30 000		-30 000
Øvrige endringer					0	0	0	-36	-36
Egenkapital pr. 31.12.2021	265 873	345 011	7 823	-22 988	-165 369	1 357 988	1 177 453	0	1 788 338



KONTANTSTRØM

	Note	2021	2020
Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter			
Resultat før skatt		324 062	40 679
Periodens betalte skatt	17	-14 811	-37 431
Endring virkelig verdi finansielle instrumenter	12, 16	-20 099	1 821
Resultat og utbytte fra TS og FKV	21	-90 982	-22 262
Netto rentekostnader	16	54 206	59 225
Inn-/utbetalinger av renter		-47 302	-53 229
Avskrivninger	18, 19	38 827	34 932
Forskjellen mellom kostnadsført pensjon og inn-/utbetalinger	14	11 365	7 794
Endring i varer, kundefordringer og leverandørgjeld	23, 24	25 562	7 567
Endring i andre tidsavgrensningposter		-879	5 729
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		279 950	44 825
Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter			
Investeringer i aksjer og tilknyttet virksomhet	21	-92 651	-58 660
Investeringer i varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	18, 19	-15 850	-18 938
Innbetalinger på langsiktige lånefordringer	22	0	479
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter		-108 501	-77 119
Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter			
Innbetaling ved opptak av langsiktig gjeld	28	0	55 000
Nedbetaling av langsiktig gjeld	28	-64 457	0
Utbytte til kontrollerende eier		-30 000	-60 000
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter		-94 457	-5 000
Valutaeffekt på kontanter		21 798	-26 411
Netto endring i likvider i året		76 992	-37 294
Kontanter og bankinnskudd per 01.01		9 928	73 633
Kontanter og bankinnskudd per 31.12	24	108 718	9 928



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, tilknyttede selskaper og andre aksjer
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 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 23. mars 2022.

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 2021.

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 ut 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 avskrivninger og eventuelle nedskrivninger. 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 kontantstrøm-opstillingen 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). Netto realisasjonsverdi er estimert salgspris fratrukket kostnader for ferdigstilling og salg. Anskaffelseskost for varer inkluderer gevinster eller tap på sikring av kontantstrøm ved råvarekjøp overført fra egenkapital.

Vann i magasiner regnes ikke som del av konsernets varelager.

Aksjekapital og overkurs

Aksjer klassifiseres som egenkapital. 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 pensjons-utbetaling som en ansatt vil motta ved pensjonering, og som er finansiert gjennom innbetalinger til forsikringsselskaper eller pensjonskasser. Pensjonsutbetalingen er normalt avhengig av en eller flere faktorer slik som alder, antall år i selskapet og lønn. Den balanseførte forpliktelsen knyttet til ytelsesplaner er nåverdien av de definerte ytelsene på balansedatoen minus virkelig verdi av pensjonsmidlene og ikke resultatførte kostnader knyttet til tidligere perioders pensjonsopptjening.



Pensjonsforpliktelsen beregnes årlig av en uavhengig aktuar ved bruk av en lineær opptjeningsmetode. Nåverdien av de definerte ytelsene bestemmes ved å diskontere estimerte framtidige utbetalinger med en diskonteringsrente med utgangspunkt i obligasjoner med fortrinnsrett (OMF). 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 (opptjenings-perioden). 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 utnytted 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 kraftproduksjons-virksomheten

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 2021 utgjør grunnrenteskatten 47,4 % av kraftstasjonenes normerte resultat utover beregnet friinntekt. I beregningsgrunnlaget for grunnrenteinntekt blir en særlig beregnet selskapsskatt for den delen av virksomheten som er grunnrenteskattepliktig ført til fradrag. 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 restruktureringskostnader 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 finansierings-elementer 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 rente-metoden. Ved nedskrivning av fordringer, reduseres fordringens balanseførte verdi til virkelig verdi, som er estimert fremtidig kontantstrøm diskontert med opprinnelig effektiv rente.

Inntekt fra utbytte

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

Leieavtaler der konsernet er leietaker

IFRS 16 har som utgangspunkt at en kontrakt for leie av en eiendel er en rett til å bruke eiendelen for en bestemt periode, og at nåverdien av avtalt vederlag for denne retten skal balanseføres som gjeld. På tiltredelsesdato for en leieavtale innregnet Vardar som leietaker forpliktelsen til nåverdien av fremtidige leiebetalinger og en tilsvarende eiendel som gjenspeiler retten til å anvende den underliggende eiendelen i leieperioden (bruksretteiendelen).

Rentekostnader på leieforpliktelsen og avskrivningskostnad på bruksretteiendelen vises separat i resultatregnskapet. Den totale kontantutbetalingen er splittet på hovedstol og rentedel i kontantstrømoppstillingen (begge effektene er presentert som likviditetsendring fra finansiering).

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

Unntak fra å regnskapsføre leieavtaler som avsluttes innen 12 måneder og leieavtaler på eiendeler med lavere verdi enn 50 tusen kroner. Utelate alle direkte utgifter til avtaleinngåelse ved måling av bruksretteiendelen.

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 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 kommer frem i note 27.

Marginale lånerenter er beregnet som en sum av markedsrente og selskaps-spesifikke 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 gjennvinnbart 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 gjennvinnbart 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 avkastnings-krav 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 19.

Note 3 Hendelser etter balansedato

Krigen i Ukraina kan påvirke konsernets aktiviteter og interesser, særlig konsernets investeringer i Baltikum. Det foreligger økt usikkerhet i flere markeder som en konsekvens av utviklingen og de påfølgende politiske og økonomiske sanksjonene. Pr. tidspunkt for regnskapsavleggelsen forventes de økonomiske

Verdiendringer på konsesjonskraftrettigheter

Virkelig verdi på konsesjonskraftrettighetene fastsettes ved å benytte neddiskonterte kontantstrømmer basert på markedsmessige forhold på hver balansedag, med en kalkulasjonsperiode tilvarende løpetiden på avtalen mellom Vardar og Viken fylkeskommune (tidligere Buskerud fylkeskommune) 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 uoterte derivater, fastsettes ved å benytte verdsettelsesteknikker. Konsernet vurderer og velger metoder og forutsetninger som så langt som mulig er basert på markedsf forholdene på hver balansedag. Det vises til nærmere omtale i note 1 og 10.

Virkelig verdi av investeringer i felleskontrollert virksomhet

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 markedsf forholdene på hver balansedag. Det henvises til note 21.

konsekvensene for Vardar å bli begrenset, men det er knyttet stor usikkerhet til utviklingen.

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



Note 4 Segmentinformasjon

Segmentinformasjon presenteres etter forretningsområder basert på konsernets eksterne og interne rapporteringsstruktur. For å forbedre informasjon rundt konsernets investeringer er det i 2021 foretatt en endring av den interne rapporteringen av forretningsområder. Segmentinformasjonen er endret tilsvarende med omarbeidelse av

sammenligningstall. Konserntinterne 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 konsernfunksjoner.

	Bioenergi		Vindkraft		Vannkraft	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Driftsinntekter eksternt	58 850	30 537	46 143	18 463	264 762	99 146
Driftsinntekter internt	0	0	0	0	539	622
Andel av resultat i FK og TS	0	0	0	-2 777	0	0
Driftsinntekter totalt	58 850	30 537	46 143	15 686	265 301	99 768
Energikjøp/varekjøp	14 598	9 364	12 156	75	16 561	19 680
EBITDA	24 067	5 063	27 360	1 958	232 625	24 981
Driftsresultat	11 073	-7 853	14 614	-8 161	221 321	13 513
Finansinntekter	9	36	31	8 035	-274	366
Finanskostnader	3 418	5 174	6 214	977	21 351	10 618
Resultat før skattekostnad	7 663	-12 990	8 432	-1 103	199 696	3 261
Skattekostnad	1 687	-2 835	1 182	798	128 077	6 435
Resultat	5 976	-10 155	7 249	-1 901	71 620	-3 175
Avskrivninger varige driftsmidler	13 259	12 916	13 708	10 119	11 304	11 469
Eiendeler	277 221	279 258	276 933	273 482	1 120 941	886 814
Gjeld	129 887	120 213	90 588	79 614	563 150	270 496
Investeringer driftsmidler	4 551	6 217	0	0	11 299	12 373
Investeringer i FKV og TK	0	0	0	0	0	0

	Glitre Energi		Vekst og utvikling		Innovasjon	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Driftsinntekter eksternt	0	0	0	0	0	0
Driftsinntekter internt	0	0	0	0	0	0
Andel av resultat i FK og TS	156 818	109 670	2 216	16 406	0	0
Driftsinntekter totalt	156 818	109 670	0	16 406	0	0
Energikjøp/varekjøp	0	0	0	0	0	0
EBITDA	156 818	109 670	2 216	16 406	0	0
Driftsresultat	156 818	109 670	2 216	16 406	0	0
Finansinntekter	0	0	0	0	0	0
Finanskostnader	0	0	0	0	0	0
Resultat før skattekostnad	156 818	109 670	2 216	16 406	0	0
Skattekostnad	0	0	0	0	0	0
Resultat	156 818	109 670	2 216	16 406	0	0
Avskrivninger varige driftsmidler	0	0	0	0	0	0
Eiendeler	1 701 098	1 867 742	190 295	72 022	8 670	8 669
Gjeld	0	0	0	0	0	0
Investeringer driftsmidler	0	0	0	0	0	0
Investeringer i FKV og TK	0	0	92 652	50 000	0	4 660



	Konsernfunksjoner		Eliminering		Konsern	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Driftsinntekter eksternt	2 358	1 807	0	0	372 113	149 953
Driftsinntekter internt	932	1 544	-1 470	-2 166	0	0
Andel av resultat i FK og TS	0	0	0	0	159 034	123 299
Driftsinntekter totalt	3 290	3 351	-1 470	-2 166	531 147	273 253
Energikjøp/varekjøp	0	0	0	0	43 315	29 119
EBITDA	-14 395	-11 739	0	0	426 475	146 340
Driftsresultat	-16 178	-13 514	0	0	387 648	110 061
Finansinntekter	40 978	54 819	-3 975	-6 035	36 770	57 221
Finanskostnader	73 347	115 869	-3 975	-6 035	100 356	126 603
Resultat før skattekostnad	-48 547	-74 564	0	0	324 062	40 679
Skattekostnad	-12 355	-13 718	0	0	118 591	-9 320
Resultat	-36 192	-60 846	0	0	205 471	49 999
Avskrivninger varige driftsmidler	556	1 776	0	0	38 827	36 280
Eiendeler	19 927	151 209	0	0	3 595 085	3 539 194
Gjeld	1 023 121	1 225 094	0	0	1 806 747	1 695 417
Investeringer driftsmidler	0	348	0	0	15 850	18 938
Investeringer i FKV og TK	0	0	0	0	92 651	54 660

	Norge		Sverige		Baltikum		Totalt	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Driftsinntekter	499 897	254 816	31 249	18 437	0	0	531 147	273 253
Eiendeler	3 279 459	3 319 843	196 409	210 958	119 217	8 393	3 595 085	3 539 194
Investeringer	15 850	68 938	0	0	92 652	4 660	108 501	73 598

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. 31.12.2021 er på 26 %, en økning fra 2020 på 1 %. Konsernet vurderes å ha

en finansiell posisjon som muliggjør gjennomføring av forestående investeringer og rehabiliteringer.

	2021	2020
Rentebærende langsiktig gjeld	967 550	1 323 614
* hvorav ansvarlig lån	-507 500	-507 500
Sum kortsiktig gjeld	591 512	94 241
Ikke-kontrollerende eierinteresser	0	-36
Bankinnskudd og kontantekvivalenter	-108 718	-9 928
Netto gjeld eksklusive ansvarlig lån	942 843	900 390
Netto gjeld inklusive ansvarlig. lån	1450 343	1 407 890
Totalkapital	3 595 085	3 539 194
Gjeldsgrad	26 %	25 %
Gjeldsgrad inkl. ansvarlig lån	40 %	40 %

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

reducere produksjonsrisikoen. Volumrisikoen gjelder for hele produksjonsporteføljen. Som langsiktig eier bør det i gjennomsnitt over tid oppnå et produksjonsvolum som tilsvarer midlere årsproduksjon. Variasjoner i volum vil gi variasjoner i det økonomiske resultatet fra år til år. I kapitaliseringen av konsernet tas det høyde for at resultatet i et enkelt år kan bli svakere som følge av svingninger i produksjonsvolum.

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

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



kundeportefølje med både fast og flytende salgpris demper denne risikoen noe.

Året 2021 var et år med betydelig økning i kraftprisene som følge av en lav ressursituasjon i områdene Vardar opererer. Som følge av konsernets sikringsstrategi

gjenspeiles ikke de ekstreme kraftprisene fullt ut.

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 tidshorisont på 5 år for valutasikringer, der samlet sikringsgrad for perioden skal ligge mellom 25 – 70 %.

Tabellen under viser sensitivitet på markedsverdi ved endring i valutakurs med +/- ti prosentpoeng. Alle andre variabler er holdt konstant. Netto kraftsalg vil påvirkes gjennom endring av euro/nok kurs som følger på henholdsvis resultat og utvidet resultat som vist i tabellen under. Markedsverdien på valuta-derivater er nåverdien av fremtidige forventede betalinger. De forventede fremtidige betalingene endrer seg like mye ved en styrking av den norske kronen som ved en svekkelse. Ved en endring i valutakurs 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.

Valutasensitivitet	Markedsverdi	Endring i valutakurs (%)	Effekt på resultat før skatt	Effekt på egenkapitalen
2021	24 216	10 %	0	-23 550
		0 %		
		-10 %	0	24 192
2020	54 194	10 %	0	-27 531
		0 %		
		-10 %	0	28 257



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

Rentesensitivitet	Markedsverdi	Endring i rentenivået (%)	Effekt på resultat før skatt	Effekt på egenkapitalen
2021	1 379 030	1 %	-4 815	57 848
		0 %		
		-1 %	4 815	-68 642
2020	1 484 998	1 %	-5 434	65 118
		0 %		
		-1 %	5 434	-78 290

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

prosentpoeng, hensyntatt rente-bindinger, 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.

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. 31.12.21	< 3 mnd.	3-12 mnd.	1-5 år	Etter 2026	Total
Rentebærende lån	254	295 762	460 050	0	756 066
Rentebetaling på rentebærende lån	2 831	31 285	85 800	0	119 916
Ansvarlig lån	0	0	0	507 500	507 500
Rentebetaling på ansvarlig lån	0	21 096	86 275	21 569	128 940
Leverandørgjeld	42 384	0	0	0	42 384
Annen kortsiktig gjeld	91 258	92 585	0	0	183 844
Sum forfall på ikke-derivatve forpliktelser	136 727	440 729	632 125	529 069	1 738 650
Derivater	34 572	34 696	55 315	65 079	189 662
Sum forfall på derivatve forpliktelser	34 572	34 696	55 315	65 079	189 662
Sum forfall på forpliktelser	171 300	475 425	687 440	594 147	1 928 311

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-derivatve 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 derivatve 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

Balanseført verdi/virkelig verdi	2021	2020
----------------------------------	------	------

Finansielle eiendeler

Derivater ført som sikringsbokføring

- Rentebytteavtaler NOK	34 305	52 692
Sum derivatve eiendeler	34 305	52 692

Finansielle forpliktelser

Derivater ført som sikringsbokføring

- Valutabytteavtaler	24 216	54 194
- Rentebytteavtaler NOK	122 095	172 861
- Kraftderivater	43 351	4 763
Sum derivatve forpliktelser	189 662	231 818

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 16 %, 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 2021 var dette lånet på 125 MNOK (2020: 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 2021 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 obliga-



sjonslån, 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. 31.12.2021 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
Ansvarlig utlån	0	0	0	125 000	125 000	125 000
Konsesjonskraftrettigheter	0	87 364	0	0	87 364	87 364
Langsiktige derivater	25 175	0	0	0	25 175	25 175
Kortsiktige derivater	9 130			9 130	9 130	9 130
Egenkapitalinstrumenter	0	0	112 083	0	112 083	112 083
Kundefordringer	0	0	0	8 726	8 726	8 726
Kontanter/kontantekvivalenter	0	0	0	108 718	108 718	108 718
Andre finansielle eiendeler	0	0	0	204 847	204 847	204 847
Sum finansielle eiendeler	34 305	87 364	112 083	447 292	681 044	681 044

	Derivater utpekt som sikring	Til virkelig verdi over resultatet	Til virkelig verdi over utvidet resultat	Amortisert kost	Balanseført verdi	Virkelig verdi
Langsiktige obligasjonslån	0	0	0	440 000	440 000	474 980
Ansvarlig lån	0	0	0	507 500	507 500	499 806
Langsiktig gjeld til kredittinstitusjoner	0	0	0	20 050	20 050	20 050
Kortsiktig gjeld til kredittinstitusjoner	0	0	0	296 017	296 017	296 405
Langsiktige derivater	120 394	0	0	0	120 394	120 394
Kortsiktige derivater	69 268	0	0	0	69 268	69 268
Andre finansielle forpliktelser	0	0	0	101 978	101 978	101 978
Sum finansielle forpliktelser	189 662	0	0	1 365 545	1 555 206	1 582 880

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
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
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
Andre finansielle forpliktelser	0	0	0	46 266	46 266	46 266
Sum finansielle forpliktelser	231 818	0	0	1 370 913	1 602 732	1 642 914

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

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. 31.12.21:

Eiendeler pr. 31.12.2021	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Total
Rettigheter konsesjonskraft	0	0	87 364	87 364
Egenkapitalinstrumenter	0	0	112 083	112 083
Kortsiktige derivatinstrumenter	0	9 130	0	9 130
Langsiktige derivatinstrumenter	0	25 175	0	25 175
Sum eiendeler	0	34 305	199 448	233 752
Forpliktelser pr. 31.12.2021				
Langsiktige derivatinstrumenter	0	120 394	0	120 394
Kortsiktige derivatinstrumenter	0	69 268	0	69 268
Sum forpliktelser	0	189 662	0	189 662



Tabellen nedenfor viser konsernets endringer i finansielle instrumenter klassifisert i nivå 3 i virkelig verdi hierarkiet pr. 31.12.21.

Eiendeler og forpliktelser målt til virkelig verdi basert på nivå 3	Finansielle eiendeler	Finansielle forpliktelser	Total
Inngående balanse 01.01.2021	71 175	0	71 175
Gevinst og tap innregnet over resultatet	-7 512	0	-7 512
Gevinst og tap innregnet over utvidet resultatet	50 959	0	50 959
Tilganger	84 827	0	84 827
Utgående balanse 31.12.2021	199 447	0	199 447

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	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Total
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	0	-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)	13 133	-13 133

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 markeds-transaksjoner 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:	2021	2020
Euro kurs	9,99	10,47
Kraftpris, kr/MWh	456	351

Finansielle eiendeler – EK-instrumenter

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

For regnskapsåret 2021 har det ikke skjedd endringer i virkelig verdi-målingen, som ville medført noen form for overgang mellom de ulike nivåene, og det har ikke forekommet overføringer inn eller ut av nivå 3.

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

Balansført verdi og virkelig verdi av langsiktige lån	Balansført verdi		Virkelig verdi	
	2021	2020	2021	2020
Obligasjonslån ¹	440 000	440 000	474 980	496 144
Gjeld til kredittinstitusjoner ²	316 066	377 147	316 455	375 957
Ansvarlig lån ²	507 500	507 500	499 806	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 markeds lån. Postene er dermed målt i henhold til nivå 3 i verdsettelseshierarkiet.

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

Note 10 Regnskapsmessig sikring

Vardar er eksponert for risiko som er nærmere beskrevet i note 6 og 7. Vardar benytter sikringsbokføring for 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 sikringskontrakter for året 2022.

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 oppgjørsmålingene 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 oppgjørsmålingene for valutabytteavtalene. Ineffektiviteten som oppstår på bakgrunn av forskjell i tidsverdi på kontantstrømmer fra sikringsobjekt og sikringsinstrumentet vil derfor forventes å bidra til en så uvesentlig ineffektivitet at denne er satt til 0. Mengden kraftinntekter i euro som er sikret er også vesentlig lavere enn forventet euro-inntekt fra kraftsalget, slik at det ikke skal være noe fare for ineffektivitet ved at mengden fra sikringsobjektet er lavere enn mengden fra sikringsinstrumentet over kvartalet. Ineffektivitet som kan oppstå på bakgrunn av kredittrisiko knyttet til finansiell motpart er også ansett for å ikke være til stede da alle valutabytteavtalene er inngått med Nordea som finansiell motpart.

Oversikt sikringsbokføring pr. 31.12.2021:

	Nominelt beløp	Balanseverdi Eiendel	Balanseverdi Forpliktelse	Linje i det finansielle regnskapet	Endring i virkelig verdi benyttet for måling av ineffektivitet
Valutabytteavtaler	291 667	0	24 216	Derivat	859
Rentebytteavtaler	975 000	34 305	122 095	Derivat	21 719
Kraftderivater	24 020	0	43 351	Derivat	

	Svært sannsynlig kraftsalg	Rentebetalinger
Endring i virkelig verdi benyttet for måling av ineffektivitet for perioden	859	21 719
Kontantstrømsikringsreserve	-11 172	-11 815
Akkumulert sikringsgevinst/tap ført over utvidet resultat	-11 172	-11 815
Ineffektivitet ført til resultatet	-378	-
Linje i det finansielle regnskapet	Verdiendring sikringsinstrumenter	Verdiendring sikringsinstrumenter
Beløp reklassifisert fra utvidet resultat til resultat	-9 712	4 534
Linje i det finansielle regnskapet	kraftsalg	finansieringskostnader



Oversikt sikringsbokføring pr. 31.12.2020:

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

	Svært sannsynlig kraftsalg	Rentebetalinger
Endring i virkelig verdi benyttet for måling av ineffektivitet for perioden	-10 929	-33 534
Kontantstrømsikringsreserve	-12 032	-33 534
Akkumulert sikringsgevinst/tap ført over utvidet resultat	-12 032	-33 534
Ineffektivitet ført til resultatet	-	-
Linje i det finansielle regnskapet	Verdiendring sikringsinstrumenter	Verdiendring sikringsinstrumenter
Beløp reklassifisert fra utvidet resultat til resultat	11 470	5 137
Linje i det finansielle regnskapet	Kraftsalg	Finanskostnader

Note 11 Salgsinntekter og energikjøp

2021	Bioenergi	Vindkraft	Vannkraft	Konsernfunksjoner	Konsern
Spotpris	42 763	44 687	229 721		317 171
Fastpris	14 944				14 944
Konsesjons-, avtale- og erstatningskraft			33 706		33 706
Sertifikater og opprinnelsesgarantier		1 316	1 336		2 652
Salg av tjenester, øvrige	1 143	139	539	3 290	5 111
Eliminering			-539	-932	-1 470
Sum inntekter	58 850	46 143	264 397	2 353	372 113
Kjøp kraft	-14 598	-12 156	-16 561		-43 315
Netto	44 252	33 986	247 835	2 353	328 798

2020	Bioenergi	Vindkraft	Vannkraft	Konsernfunksjoner	Konsern
Spotpris	17 262	16 670	67 333		101 265
Fastpris	11 572				11 572
Konsesjons-, avtale- og erstatningskraft			31 137		31 137
Sertifikater og opprinnelsesgarantier		1 630	538		2 168
Salg av tjenester, øvrige	1 705	163	760	3 351	5 979
Eliminering			622	-1 544	-2 166
Sum inntekter	30 537	18 463	99 146	1 807	149 953
Kjøp kraft	-9 364	-75	-19 680		-29 119
Netto	21 174	18 388	79 466	1 807	120 835

Se note 24 for informasjon om kundefordringer og kontraktseiendeler.



Note 12 Driftsrelaterte verdiendringer

	2021	2020
Konsesjonskraftrettigheter	32 788	-7 918
Finansiell kraftportefølje	-38 588	-4 763
Derivater, herunder valutaterminer	62 358	-52 241
Sum verdiendringer	56 558	-64 923
Realiserte derivater	-3 233	7 919
Verdiendringer over resultat	-24 377	-
Verdiendringer over utvidet resultat før skatt	28 947	-57 004

Konsesjonskraftrettigheter

Rettigheter konsesjonskraft er kjøp av Viken fylkeskommunes (tidl. Buskerud fylkeskommune) rett til sekundæruttak av konsesjonskraft for en periode på 40 år,

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

Balanseført verdi konsesjonskraftrettigheter	2021	2020
Balanseført verdi 01.01.	62 088	80 517
Realisert	-7 512	-10 510
Verdiendring	32 788	-7 918
Balanseført verdi 31.12.	87 363	62 088

Note 13 Lønnskostnader og godtgjørelser

	2021	2020
Lønn	17 741	15 894
Godtgjørelse til styret	790	769
Arbeidsgiveravgift	3 039	2 729
Pensjonskostnader	4 613	4 101
Andre personalkostnader	755	242
Aktiverte lønnskostnader	-1 063	-1 321
Sum lønns- og personalkostnader	25 876	22 414

Gjennomsnittlig antall årsverk 18 16

Ytelser til ledende ansatte 2021	Fastlønn	Andre ytelser	Pensjonskostnad	Lån fra selskapet
Robert Olsen, konsernsjef	2 279	132	1 592	0
Iren Bogen, økonomisjef	1 831	106	665	0
Kristin Ankile, direktør Vindkraft	1 444	14	268	250
Godtgjørelse til styret og revisjonsutvalget 2021				
Styreleder				227
Styrets nestleder				171
Tre styremedlemmer ¹⁾				375
Godtgjørelse til revisjonsutvalget				17
Sum				790

¹⁾ Det er utbetalt TNOK 125 til hver av disse medlemmene.



Revisor	2021	2020
Kostnadsført godtgjørelse til konsernrevisor fordeler seg slik eksklusiv mva.:		
-lovpålagt revisjon	570	591
-andre attestasjonstjenester	12	0
-skatterådgivning	171	123
-annen bistand	77	213
Sum godtgjørelse til konsernrevisor	829	928

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

-lovpålagt revisjon	64	92
-skatterådgivning	0	0
-annen bistand	0	0
Sum godtgjørelse til andre revisorer	64	92

Vardars lønnspolicy er å tilby konkurranse-dyktige betingelser, men ikke være lønns- ledende. 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. Lederløns- politikken som er beskrevet ovenfor er den som har vært effektiv i 2021 og det er også denne som vil bli lagt til grunn i 2022.

Når det gjelder tilleggssytelser utover ordinær lønn, omfattes alle ansatte i Vardar konsern av en ytelsesbasert pensjonsordning. Videre har samtlige ansatte kollektiv ulykkesforsikring og gruppelevsforikring. Konsernsjef og økonomi- sjef har i tillegg en driftspensjonsavtale som gir rett til en samlet pensjon tilsvarende 12G når det inkluderes ytelses fra folketrygden og bedriftens tjenstepensjon. 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 2021.

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 styret i datterselskaper. Det betales ikke styrehonorar for slikt engasjement.

Det foreligger ikke andre tilleggssytelser 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 tjenstepensjonsordning etter lov om obligatorisk tjenstepensjon. Pensjonsordningen tilfredstiller 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 Viken

pensjonskasse. Ordningen omfatter 74 ansatte og tidligere ansatte, og inkluderer også AFP. Innbetalinger til AFP-ordninger kostnadsføres løpende som om det var en innskuddsordning. 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.

	2021		2020	
	Sikret ordning	Usikret ordning	Sikret ordning	Usikret ordning
<i>Pensjonskostnad</i>				
Årets pensjonskostnad	2 635	2 622	2 711	2 471
<i>Pensjonsforpliktelse</i>				
Beregnete pensjonsforpliktelser	90 245	38 458	82 275	34 698
Pensjonsmidler (til markedsverdi)	-77 788	0	-76 002	0
Arbeidsgiveravgift	1 631	5 423	739	4 892
Netto pensjonsforpliktelser i balansen	14 088	43 880	7 012	39 590

<i>Økonomiske forutsetninger;</i>	2021	2020
Diskonteringsrente	1,90 %	1,70 %
Årlig lønnsvekst	2,75 %	2,25 %
Årlig vekst i folketrygdens grunnbeløp	2,50 %	2,00 %
Årlig pensjonsregulering	1,75 %	1,25 %
Antatt langsiktig avkastning	1,90 %	1,70 %
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:	2021	2020
Pensjonsforpliktelse 1. januar	107 883	99 054
Nåverdien av årets pensjonsopptjening	3 949	3 814
Rentekostnad	1 971	2 405
Estimatendringer	8 057	5 516
Utbetalte ytelser	-1 859	-2 906
Pensjonsforpliktelse 31.12	120 001	107 883
<i>Endring i pensjonsmidlenes virkelige verdi:</i>		
Virkelig verdi på pensjonsmidler pr. 1. januar	73 439	65 826
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	1 292	1 639
Estimatendringer	2 563	5 439
Totale tilskudd	2 510	3 441
Totale utbetalinger fra fond	-1 859	-2 906
Virkelig verdi på pensjonsmidler pr. 31.12	77 945	73 439



Faktisk avkastning på pensjonsmidler	10,2 %	1,64 %
Aktiva allokering pensjonsmidler;		
Investering som holdes til forfall	0,00 %	0,00 %
Utlån og fordringer	4,4 %	2,7 %
Aksjer og andeler	46,4 %	31,4 %
Obligasjoner og andre verdipapirer med fast avkastning	49,2 %	66,0 %
Netto pensjonskostnad framkommer på følgende måte:		
Nåverdi av årets pensjonsopptjening	3 949	3 814
Rentekostnad	1 955	2 372
Forventet avkastning på pensjonsmidler	-1 298	-1 645
Arbeidsgiveravgift	650	640
Sum pensjonskostnad	5 257	5 181

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 %	18 %	-15 %	11 %	-9 %
Periodens netto pensjonskostnad	-20 %	28 %	28 %	-21 %	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. 31.12.2021 er 13,57 år, og har følgende forventede forfallsstruktur:



	Beløp	Prosent av brutto pensjonsforpliktelse
Under 1 år	2 278	4,25 %
1-2 år	2 226	4,16 %
2-3 år	2 153	4,02 %
3-4 år	2 286	4,27 %
Mer enn 5 år	44 626	83,31 %
Totalt	53 569	100,00 %

Note 15 Andre driftskostnader

	2021	2020
Produksjonskostnader	36 346	41 546
Konsulenthonorarer	7 677	4 858
Reisekostnader	90	152
Eiendomsskatt	10 180	11 543
Markedsføring	224	147
Vedlikehold	7 737	3 300
Andre driftskostnader	6 032	5 961
Sum andre driftskostnader	68 286	67 508

Note 16 Finansielle poster

	2021	2020
Renteinntekter	7 209	8 617
Finansielle verdiendringer	0	4 489
Agio	30 836	44 115
Sum finansinntekter	38 045	57 221
Rentekostnader	60 382	67 842
Disagio	38 941	57 560
Andre finanskostnader	1 033	1 201
Finansielle verdiendringer	1 276	0
Sum finanskostnader	101 632	126 604
Sum finansposter	-63 586	-69 383

Note 17 Skatt

	2021	2020
Skattekostnad		
Betalbar skatt	0	0
Betalbar grunnrenteskatt	80 754	5 844
Endring utsatt skatt	42 709	-29 807
Endring utsatt skatt over utvidet resultat	-4 872	13 588
For mye/lite avsatt i fjor	0	1 055
Sum skattekostnad	118 591	-9 320

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



Differansen er forklart som følger:	2021	2019
Skatt etter nominell sats*	71 268	8 956
Grunnrenteskatt	80 754	5 844
Skatt på utdeling fra datterselskap	467	698
Resultat tilknyttet selskap/felles kontrollert virksomhet	-34 987	-27 126
Endring skattesats	0	0
Skattefrie inntekter hvor skatt er ved utdeling og ikke fradragsberettigede kostnader	1 089	2 307
Sum skattekostnad	118 591	-9 320

*Som følge av at konsernet opererer i flere land, er skatt beregnet med ulike nominelle satser, herunder 20,6 % i Sverige og 22 % i Norge.

Resultat før skattekostnad	324 062	48 779
Gjennomsnittlig skattesats	36,60 %	-22,91%

Betalbar skatt i balansen fremkommer slik:	2021	2020
Betalbar skatt	0	0
Betalbar grunnrenteskatt	80 754	5 844
Betalbar naturressursskatt	8 978	8 967
Sum betalbar skatt i balansen	89 732	14 811

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	2021	2020
Utsatt skattefordel		
Utsatt skattefordel som reverseres senere enn 12 måneder	121 945	158 0398
Utsatt skattefordel som reverseres innen 12 måneder	0	0
Sum	121 945	158 039
Utsatt skatt		
Utsatt skatt som reverseres senere enn 12 måneder	191 269	184 654
Utsatt skatt som reverseres innen 12 måneder	0	0
Sum	191 269	184 654
Sum netto utsatt skatt	69 324	26 615
Endring i balanseført utsatt skatt:		
Balanseført verdi 1. januar	26 615	56 422
Resultatført i perioden	37 832	-15 164
Endring utsatt skatt over utvidet resultat	4 872	-13 588
Valutaomregning	4	-1 056
Balanseført verdi 31. desember	69 324	26 615



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 2020	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
Resultatført i perioden	805	0	-17 770	-14 757	506	-31 218
Skatt innregnet i utvidet resultat	0	0	12 541	-19 412	1 995	-4 876
Pr 31. desember 2021	4 657	0	34 178	70 362	12 753	121 945

	Fin. Anleggs- midler	Gevinst og tapskonto	Driftsmidler og imm. eiendeler	Sum
Utsatt skatt				
Pr 1. januar 2020	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
Resultatført i perioden	-1 408	-25	8 049	6 616
Skatt innregnet i utvidet resultat	0	0	0	0
Pr 31. desember 2021	8 763	78	182 434	191 269

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 20,6 % i

Sverige, og 22 % i Norge. Det er avsatt grunnrenteskatt på midlertidige forskjeller knyttet til driftsmidler i kraftproduksjon på 47,4 %.

Note 18 Immaterielle eiendeler

	Fall-rettigheter	Konsesjons-rettigheter	Sum
2021			
Balanseført verdi 01.01.21	3 142	16 142	19 285
Årets avskrivninger	0	-1 345	-1 345
Balanseført verdi 31.12.21	3 142	14 797	17 940
Pr. 31. desember 2021			
Anskaffelseskost	3 142	26 903	30 045
Akkumulerte avskrivninger	0	-12 106	-12 106
Balanseført verdi 31.12.20	3 142	14 797	17 940
Levetid	Ubestemt	20 år	
Avskrivningsmetode		Lineær	



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	

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

	Driftsløsoøre, maskiner, inventar	Fjernvarme-anlegg	Vindkraft-anlegg	Vannkraft-anlegg	Anlegg under utførelse	Bruksrettighet	Sum
Balanseført verdi							
01.01.21	1 847	246 617	187 962	583 873	45 719	21 262	1 087 279
Tilgang	0	4 551	0	228	11 071	0	15 850
Avgang	0	0	0	0	0	0	0
Årets avskrivninger	-476	-12 784	-12 746	-9 959	0	-1 518	-37 482
Omregningsdifferanser	0	0	45 162	0	0	0	45 162
Balanseført verdi							
31.12.21	1 371	238 383	220 378	574 142	56 790	19 744	1 110 808
Anskaffelseskost	2 889	402 891	333 350	729 816	56 790	24 297	1 550 033
Akkumulerte avskrivninger	-1 518	-141 254	-83 960	-155 674	0	-4 553	-386 959
Akkumulerte nedskrivninger	0	-23 253	-29 012	0	0	0	-52 265
Balanseført verdi							
31.12.21	1 371	238 383	220 378	574 142	56 790	19 744	1 110 808
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 balanseførte 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 forretnings-

risiko 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:

2022 - 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 2021. Beregningene gir samme resultat, uavhengig av om det benyttes diskonteringsrente før eller etter skatt.

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 bioenergi er eksponert for endringer i pris på alternative energikilder.

Sensitivitetsanalyser for eventuelt nedskrivningsbehov på porteføljnivå pr. segment er vist i følgende tabell, der endringen brukes for hele kalkulasjonsperioden:

Sensitivitet verdiendringer:

	Rente + 0,5 %	Benyttet rente/pris	Kraftpris -10 %
Bioenergi	0	0	0
Vindkraft	0	0	0



Balanseverdier pr. 31.12.2020:

2020	Driftsløsøre, maskiner, inventar mv.	Fjernvarme- anlegg	Vindkraft- anlegg	Vannkraft- anlegg	Anlegg under utførelse	Bruks- rettighet	Sum
Balanseført 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
Balanseført 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
Balanseført 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	

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
Kvalheim Kraft DA	Norge	Kraftverk	50 %	50 %

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.

Kvalheim Kraft DA har til formål å eie, utvikle, bygge og drive vindparken Mehuken i Kinn kommune. Selskapet er organisert som et deltakerlignet selskap med to parter gjennom en oppdatert deltakeravtale som gir partene felles kontroll. Kraftverkene driftes gjennom en operatøravtale med ekstern part. Partene er i den oppdaterte avtalen selv ansvarlige for risikoen knyttet til sin andel av de underliggende kontantstrømmer i selskapet og svarer direkte for sin andel av selskapets forpliktelser. På bakgrunn av dette er selskapet vurdert til å være en felleskontrollert driftsordning.



Note 21 Investeringer i felleskontrollert virksomhet, tilknyttede selskaper og andre aksjer

	Anskaffet	Forretnings- kontor	Eierandel	Stemmeandel	Anskaffelses- kost
Felleskontrollert virksomhet i Vardar AS					
Glitre Energi AS	1999	Drammen	50,0 %	50,0 %	422 368
Tilknyttede selskaper i Vardar AS					
Follum Energisentral AS	2008	Hønefoss	50,0 %	50,0 %	75
Sunly Innovation OÜ	2009	Estland	34,9 %	34,9 %	14 594
Solcellespesialisten AS	2020	Sarpsborg	26,2 %	26,2 %	50 000
Sahkü OÜ	2021	Estland	48,0 %	48,0 %	3 104
Tilknyttede selskaper i Vardar Boreas AS					
Zephyr AS	2006	Sarpsborg	25,0 %	25,0 %	0
	Inngående balanse 01.01.21	Årets resultat- andel	Nedskrivning/ utbytte/ andre endringer	Utgående balanse 31.12.21	
Felleskontrollert virksomhet i Vardar AS					
Glitre Energi AS ¹⁾	1 867 741	160 372	-327 015	1 701 098	
Tilknyttede selskaper i Vardar AS					
Follum Energisentral AS	0	0	0	0	
Sunly Innovation OÜ	8 393	0	4 723	13 115	
Solcellespesialisten AS	50 000	-3 555	0	46 445	
Sahkü OÜ	0	0	3 104	3 104	
Tilknyttede selskaper i Vardar Boreas AS					
Zephyr AS	23 895	2 216	-1 477	24 635	
Kvalheim Kraft DA ²⁾	59 679	0	-59 679	0	
Sum	2 009 708	159 033	-380 344	1 788 397	

¹⁾Andre endringer omfatter Vardars andel av Glitre Energis totalresultat på TNOK -261 214 samt mottatt utbytte på TNOK 65 802.

²⁾Andre endringer gjelder omklassifisering av investeringen fra tilknyttet selskap til felleskontrollert driftsordning, ref. note 20, som følge av oppdatert deltakeravtale.

Andre aksjer - over 10 % eierandel

	Eierandel	Inngående balanse 01.01.21	Andre endringer	Verdiendring over utvidet resultat	Utgående balanse 31.12.21
Hyperthermics AS	21,6 %	8 669	0	0	8 669
Sunly AS	10,6 %	0	82 907	20 089	102 996
Sum		8 669	82 907	20 089	111 665



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

	2021	2020
Resultatposter		
Driftsinntekter	2 487 062	1 564 078
Avskrivninger	176 631	179 119
Renteinntekter	1 524	1 669
Rentekostnader	11 995	13 893
Skattekostnad	570 327	44 692
Majoritetens andel av totalresultat	-201 683	339 304
Majoritetens andel av årsresultat	320 745	219 340
Konsernets andel av årsresultat	160 372	109 670
Eiendeler		
Omløpsmidler	1 499 609	642 576
Anleggsmidler	10 291 386	10 034 338
Kontanter og kontantekvivalenter	643 243	209 449
Gjeld		
Kortsiktig gjeld	2 401 086	1 209 775
Langsiktig gjeld	4 748 643	5 019 883
Kortsiktige finansielle forpliktelser	958 375	90 274
Langsiktige finansielle forpliktelser	374 067	115 487
Egenkapital		
Majoritetens andel av egenkapital	3 389 945	3 734 086
Konsernets andel av egenkapital	1 694 973	1 867 043

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

2021	Hovedstol	Renteinntekt	Rente
Ansvarlige lån			
Glitre Energi AS	125 000	4 012	3,21 %
Sum ansvarlige utlån	125 000	4 012	
Andre utlån			
Øvrige, herunder lån til ansatte ¹	850	11	1,26 %
Sum andre langsiktige fordringer	850	11	

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

2020	Hovedstol	Renteinntekt	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



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.

	2021	2020
Råvarer	3 106	3 033
Sum varer	3 106	3 033
Fyllingsgrad	56,6 %	79,0 %
GWh (kapasitet 3451 GWh)	679	1 093

Note 24 Kundefordringer, forskuddsbetalinger og andre fordringer

	2021	2020
Kundefordringer	8 726	9 042
Avsetning for tap	-	-
Netto kundefordringer	8 726	9 042
Forskuddsbetalinger	3 555	413
Opptjente inntekter ¹⁾	43 504	7 221
Fremførbar naturressursskatt	143 075	133 102
Andre fordringer	7 549	10 465
Sum kundefordringer, forskuddsbetalinger og andre fordringer	206 410	160 243

¹⁾Kontraktseiendeler i form av opptjente inntekter gjelder i hovedsak strømsalg for desember som er fakturert i januar. Økningen skyldes økte kraftpriser.

Aldersfordeling kundefordringer:

År	Ikke forfalt			Forfalt			Totalt
	eller nedskrevet	<30 dager	30-60 dager	61-90 dager	91-120 dager	>120 dager	
2021	8 122	598	6	-	-	-	8 726
2020	8 898	144	-	-	-	-	9 042

Note 25 Kontanter og kontantekvivalenter

I kontantstrømoppstillingen omfatter kontanter og kontantekvivalenter følgende:

	2021	2020
Bankinnskudd	41 050	33
Skattetrekkmidler og andre bundne bankinnskudd	917	853
Depotkonto	66 751	9 045
Sum	108 718	9 928

Vardar har en trekkrettighet på 50 millioner kroner i Nordea. Beløpet på depotkonto benyttes i forbindelse med oppgjør og sikkerhetstillelse ovenfor Esett og Nord Pool

Spot. Trukket beløp av trekkrammen pr. 31.12.21 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

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

Resultat pr. aksje

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

	2021	2020
Morselskapets andel av årsresultatet	205 471	49 999
Antall aksjer 1.1.	49 054	49 054
Antall aksjer 31.12.	49 054	49 054
Resultat pr. aksje	4,19	1,02



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. Konsernet har ikke vesentlige kostnader knyttet til korte leieavtaler eller variable leiebetalinger.

Den vektete årlige diskonteringsrenten som er benyttet er 6 %.

Vardar som leietaker	Kontorbygninger	Landrettigheter	Kjøretøy/utstyr	Sum
Balanseførte verdier per 01.01.2020	2 500	19 594	683	22 779
Avskrivninger	-441	-963	-114	-1 518
Balanseførte verdier per 31.12.2020	2 059	18 631	572	21 262
Balanseførte verdier per 01.01.2021	2 059	18 631	572	21 262
Avskrivninger	-441	-963	-114	-1 518
Balanseførte verdier per 31.12.2021	1 618	17 669	457	19 744

Avtalenes utløpsår	2025	2037-2040	2025	
--------------------	------	-----------	------	--

Beløp resultatført i resultatregnskapet	2021	2020
---	------	------

Utgifter knyttet til leieavtaler på eiendeler med lav verdi ¹⁾	-38	-32
---	-----	-----

Avskrivninger fra bruksretteieendeler ²⁾	-1 518	-1 518
---	--------	--------

Rentekostnader på leieforpliktelser	-1 344	-1 403
-------------------------------------	--------	--------

¹⁾ presentert som andre driftskostnader

²⁾ presentert som avskrivninger

Beløp som er innregnet i kontantstrømoppstillingen

Kontantutbetaling for leieforpliktelsens hovedstol	-1 518	-1 518
--	--------	--------

kontantutbetaling for leieforpliktelsens rentedel	-1 344	-1 403
---	--------	--------

Sum kontantutbetaling for leieforpliktelsen	-2 862	-2 918
---	--------	--------

presentert som likviditetsendring fra finansiering

Leieforpliktelser	31.12.2021	31.12.2020
-------------------	------------	------------

Rentebærende gjeld, kortsiktig:

Leieforpliktelser	1 017	1 033
-------------------	-------	-------

Rentebærende gjeld, langsiktig:

Leieforpliktelser	20 051	21 370
-------------------	--------	--------

Sum	21 068	22 403
-----	--------	--------

Forfallsplan leieforpliktelser - udiskonterte kontraktmessige kontantstrømmer

Beløp i tusen kroner	2021	2020
----------------------	------	------

0-1 år	2 376	3 402
--------	-------	-------

1-5 år	19 171	15 331
--------	--------	--------

5 år og senere	39 767	33 316
----------------	--------	--------

Sum udiskonterte leieforpliktelser per 31.12.	61 314	52 048
---	--------	--------



Note 28 Finansielle forpliktelser

Langsiktig gjeld	Nominell rente	Effektiv rente		Forfall	Balanseført verdi	
		2021	2020		2021	2020
31.12						
<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 + 135 bp	1,96 %	2,06 %	Mai. 22	295 000	355 000
Sum Banklån					295 000	355 000
Herav første års avdrag					-1 017	-1 033
Herav kortsiktig banklån					-295 000	0
Finansielle leieavtaler					21 068	22 147
Sum langsiktig gjeld til kredittinstitusjoner					460 050	816 114
Ansvarlig lån	6mnd nibor + 300 bp	3,55 %	4,97 %	2031	507 500	507 500
Sum ansvarlig lån					507 500	507 500

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

Verdijustert egenkapital tilsvarer virkelig verdi på egenkapitalen i Vardar AS. En uavhengig tredjepart beregner måloppnåelse. Konsernet

er ikke i brudd med lånebetingelser på balansedagen. Vardar har i tillegg 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

	2020	Kontantstrøm	Påløpte renter	2021
Obligasjonslån	440 000	0	0	440 000
Banklån	355 000	-60 000	0	295 000
Finansielle leieavtaler	22 147	-4 457	1 344	19 034
Totale forpliktelser fra finansielle aktiviteter	817 147	-64 457	1 344	754 034

	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 (avviklet i 2021)	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 %
Kvalheim Kraft DA	2001	Sarpsborg	50 %



Note 30 Utbytte

Styret anbefaler ovenfor generalforsamlingen at det i ordinær generalforsamling for 2021 vedtas

et utbytte på kroner 2 548,21 per aksje, en total utbetaling på NOK 125 000 000.

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:

	2021	2020
Inntekter		
Konsulenttjenester	1 115	899
Viderefakturering av kostnader	31	123
Kostnader		
Konsulenttjenester	469	219
Øvrige kostnader	52	44

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.





REGNSKAP
OG NOTER
VARDAR AS



RESULTAT

	Noter	2021	2020
Salgsinntekter	2	3 224	3 351
Inntekt på investering i datterselskap	6	84 592	10 166
Inntekt fra TS og FKV	6	156 818	109 670
Sum driftsinntekter og andre inntekter		244 634	123 187
Lønn og andre personalkostnader	3, 11	13 054	12 728
Avskrivninger	5	556	548
Andre driftskostnader	3	6 708	4 762
Sum driftskostnader		20 317	18 038
Driftsresultat		224 317	105 149
Finansinntekter	16	40 978	47 495
Finanskostnader	16	72 089	114 564
Netto finansposter		-31 111	-67 069
Resultat før skattekostnad		193 206	38 080
Skattekostnad	4	-12 265	-11 919
Årsresultat		205 471	49 999
Utvidet resultat			
Andel av utvidet resultat i DS, FKV og TS ¹⁾	6	3 909	-16 872
Aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner	11	-5 387	-4 758
Skatt relatert til aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner	11	1 185	1 047
Poster som senere ikke vil bli reklassifisert til resultatregnskapet		-293	-20 584
Andel av utvidet resultat i DS, FKV og TS ¹⁾	6	-270 939	80 319
Verdiendringer sikringsinstrumenter	15	22 578	-44 463
Verdiendring egenkapitalinstrumenter		20 089	0
Omregningsdifferanser		-1 917	-7 474
Poster som senere kan bli reklassifisert til resultatregnskapet		-230 190	28 381
Totalresultat		-25 012	57 796
Disponering av totalresultat			
Annen egenkapital		-25 012	57 796
Sum disponert		-25 012	57 796

¹⁾ datterselskap, felleskontrollert virksomhet og tilknyttet selskap

TS = tilknyttede selskap

FKV = felleskontrollert virksomhet



BALANSE

	Noter	31.12.2021	31.12.2020
Immaterielle eiendeler	4	100 176	133 004
Varige driftsmidler	5	1 863	2 419
Investering i datterselskap	6	916 103	973 600
Lån til foretak i samme konsern	9, 12	170 234	208 943
Investeringer i FKV og TS	6	1 763 762	1 926 134
Aksjer	7	111 667	8 669
Ansvarlig utlån	8	125 000	125 000
Derivater	15	25 175	52 692
Andre fordringer	9	750	750
Anleggsmidler		3 214 730	3 295 788
Fordringer	12	185 308	44 883
Derivater	15	9 130	0
Kontanter og kontantekvivalenter	10	23 853	0
Omløpsmidler		218 290	44 883
Eiendeler		3 433 020	3 476 094
Aksjekapital	19	265 873	265 873
Overkurs	19	345 011	345 011
Annen egenkapital		1 177 454	1 232 465
Egenkapital		1 788 339	1 843 349
Pensjonsforpliktelser	11	53 529	45 353
Rentebærende gjeld	13,14	948 365	1 303 647
Derivater	15	120 394	204 737
Langsiktig gjeld		1 417 287	1 553 738
Rentebærende gjeld	14	295 274	32 826
Derivater	15	69 268	27 081
Leverandørgjeld	12	1 308	302
Skyldige offentlige avgifter	10	733	763
Annen kortsiktig gjeld	12	155 811	18 035
Kortsiktig gjeld		227 394	79 008
Sum Gjeld og Egenkapital		3 433 020	3 476 094

Drammen 23.03.2022

Roar Flaathen
Styreleder

Ingvild Myhre
Styrets nestleder

Johnny Skoglund
Styremedlem

Knut Oscar Fleten
Styremedlem

Kristin Ouum
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. 01.01.2020	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
Egenkapital pr. 01.01.2021	265 873	345 011	0	-45 567	351 195	927 728	1 232 466	1 843 349
Årsresultat						205 471	205 471	205 471
Utvidet resultat								
Aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner	-	-	-	-	-	-4 202	-4 202	-4 202
Andel utvidet resultat fra DS, TS og FKV	-	-	-	-	-267 031	-	-267 031	-267 031
Verdiendring finansielle eiendeler	-	-	-	-	20 089	-	20 089	20 089
Verdiendringer sikringsinstrumenter	-	-	-	22 578	-	-	22 578	22 578
Omregningsdifferanser	-	-	-1 917	-	-	-	-	-
Totalresultat	-	-	-1 917	22 578	-246 942	201 269	-25 012	-25 012
Utbytte	-	-	-	-	-	-30 000	-30 000	-30 000
Egenkapital pr. 31.12.2021	265 873	345 011	-1 917	-22 988	104 253	1 098 107	1 177 454	1 788 339

DS = datterselskap

TS = tilknyttede selskap

FKV = felleskontrollert virksomhet



KONTANTSTRØM

	2021	2020
Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter		
Resultat før skatt	193 206	38 080
Avskrivninger	556	548
Resultatandel fra DS/TS/FKV	-241 410	-119 836
Mottatt utbytte/netto konsernbidrag døtre	207 324	76 047
Verdiendringer	-13 210	-16 608
Forskjellen mellom kostnadsført pensjon og inn-/utbetalinger	8 176	1 761
Endring i varer, kundefordringer og leverandørgjeld	-1 367	-532
Endring i andre tidsavgrensingsposter	16 671	67 506
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	172 680	52 702
Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter		
Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler	0	-221
Inn-/utbetalinger på lånefordringer	42 684	-17 440
Utbetalinger ved investering i aksjer	-90 735	-58 660
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	-48 051	-76 321
Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter		
Netto endring i kassekreditt	-32 574	32 574
Innbetalinger ved opptak av gjeld til kredittinstitusjoner	0	55 000
Utbetalinger ved nedbetaling av gjeld til kredittinstitusjoner	-60 000	0
Utbetalt utbytte	-30 000	-60 000
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	-122 574	27 574
Omregningsdifferanser	21 798	-27 691
Netto endring i likvider i året	23 853	-23 736
Kontanter og kontantekvivalenter per 01.01	0	23 736
Kontanter og kontantekvivalenter per 31.12	23 853	0



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 23. mars 2022.

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 avskrivninger og eventuelle nedskrivninger. Avskrivninger er basert på kostpris og avskrivningene er fordelt lineært over driftsmidlenes økonomiske levetid.



Årets avskrivninger belastes årets drifts-kostnader. 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 vedlikeholds-kostnader 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 kontantstrøm-genererende 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. Selskapet benytter 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 tilfredsstiller kriteriene for sikringsbokføring, forblir samlet gevinst eller tap ført over utvidet resultat i egenkapitalen og blir omklassifisert til resultatet samtidig med at den sikrede transaksjonen blir resultatført.

Kontanter og kontantekvivalenter

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



Kundefordringer

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

Leverandørgjeld

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

Lån

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

Aksjekapital og overkurs

Aksjer klassifiseres som egenkapital. 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 forsikringsselskaper eller pensjonskasser. Pensjonsutbetalingen er normalt avhengig av en eller flere faktorer slik som alder, antall år i selskapet og lønn. Den balanseførte forpliktelsen knyttet til ytelsesplaner er nåverdien av de definerte ytelsene på balansedatoen minus virkelig verdi av pensjonsmidlene og ikke resultatførte kostnader knyttet til tidligere perioders pensjonsopptjening.

Pensjonsforpliktelsen beregnes årlig av en uavhengig aktuar ved bruk av en lineær opptjeningsmetode. Nåverdien av de definerte ytelsene bestemmes ved å diskontere estimerte framtidige utbetalinger med en diskonteringsrente med utgangspunkt i obligasjoner med fortrinnsrett (OMF). Gjennomsnittlig gjenværende opptjeningsstid 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 (opptjenings-perioden). 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 restruktureringskostnader 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 femsteg-modell 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, retur 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 rente-metoden. Ved nedskrivning av fordringer, reduseres fordringens balanseførte verdi til virkelig verdi, som er estimert fremtidig kontantstrøm diskontert med opprinnelig effektiv rente. Etter nedskrivning resultatføres renteinntekter basert på amortisert kost og opprinnelig effektiv rentesats.

Inntekt fra utbytte

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

Leieavtaler der selskapet er leietaker

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



leiebetalinger. En leieforpliktelse vil bli revurdert under gitte hendelser og omstendigheter som ved endring i leiebetingelser, endringer i fremtidige leiebetalinger som følge av endringer av en indeks eller rente som inngår i fastsettelse av betalt beløp. Generelt vil endringen som følge av ny måling av forpliktelsen blir justert mot 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

	2021	2020
Konsulenttjenester	3 224	3 351
Sum salgsinntekter	3 224	3 351
<i>Geografisk fordeling</i>		
Norge	2 809	3 028
Sverige	415	323

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

	2021	2020
Lønn (inkl. fordelt lønn)	7 281	7 076
Godtgjørelse til styret	790	769
Arbeidsgiveravgift	1 284	1 207
Pensjonskostnader	3 526	3 542
Andre personalkostnader	173	134
Sum lønn- og personalkostnader	13 054	12 728
Gjennomsnittlig antall årsverk	4	4



Ytelser til ledende ansatte 2021	Fastlønn	Andre ytelser	Pensjonskostnad	Lån fra selskapet
Robert Olsen, konsernsjef	2 279	132	1 592	0
Iren Bogen, økonomisjef	1 831	106	665	0

Godtgjørelse til styret og revisjonsutvalget 2021

Styreleder				227
Styrets nestleder				171
Tre styremedlemmer ¹⁾				375
Godtgjørelse til revisjonsutvalget				17
Sum				790

¹⁾ Det er utbetalt TNOK 125 til hver av disse medlemmene.

Revisor	2021
Kostnadsført godtgjørelse til konsernrevisor fordeler seg slik eks. mva:	
-lovpålagt revisjon	227
-skatterådgivning (inkl. teknisk bistand med ligningspapirer)	46
-annen bistand	156
Sum godtgjørelse til revisor	459

Note 4 Skattekostnad

Årets skattekostnad fordeler seg på:	2021	2020
Endring utsatt skatt	32 828	-25 507
Endring utsatt skatt over OCI	-5 177	13 588
Skatteeffekt av konsernbidrag	-39 916	0
Årets totale skattekostnad	-12 265	-11 919

Beregning av årets skattegrunnlag:	2021	2020
Ordinært resultat før skatt	193 206	38 080
Utvidet resultat før skatt	-225 299	-5 790
Permanente forskjeller	163	161
Resultatandel fra investering i DS, TS og FKV	25 621	-183 283
Omregningsdifferanser	1 917	7 474
Verdiendringer	-29 800	51 866
3 % av skattefrie inntekter etter fritaksmetoden	1 974	2 836
Endring i midlertidige forskjeller over OCI	-23 533	4 758
Endring i midlertidige forskjeller	-125 687	-2 671
Årets skattegrunnlag før konsernbidrag	-181 438	-86 567
Mottatt konsernbidrag	181 438	0
Årets skattegrunnlag etter konsernbidrag	0	-86 567

Oversikt over midlertidige forskjeller:	2021	2020
Anleggsmidler	-6	86
Finansielle anleggsmidler	2 561	8 124
Pensjonsforpliktelse	-53 529	-45 353
Derivater	-155 357	-179 126
Underskudd til fremføring	-249 013	-388 294
Sum	-455 344	-604 564
Utsatt skattefordel (22 %)	-100 176	-133 004



Forklaring til hvorfor årets skattekostnad ikke utgjør 22 % av resultat før skatt:	2021
22 % skatt av resultat før skatt	42 505
Permanente forskjeller (22 %)	-54 771
Beregnet skattekostnad	-12 265

Note 5 Varige driftsmidler

	Inventar	Biler	Bruksrettigheter ¹⁾	Sum
Anskaffelseskost 01.01.	1 580	1 216	1 887	4 683
Tilganger	0	0	0	0
Avganger	0	0	0	0
Anskaffelseskost 31.12.	1 580	1 216	1 887	4 683
Akk. avskrivninger 31.12.	1 396	553	871	2 827
Balanseført verdi 31.12.	184	663	1 016	1 863
Årets avskrivning	22	243	290	556
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	Forretningskontor	Eierandel	Stemmeandel	Anskaffelse kostnad
Vardar Vannkraft AS	1999	Drammen	100,0 %	100,0 %	385 296
Vardar Eiendom AS*	2001	Drammen	99,2 %	99,2 %	0
Vardar Varme AS	2007	Ringerike	100,0 %	100,0 %	167 259
Vardar Boreas AS	2009	Drammen	100,0 %	100,0 %	109 275

Tilknyttede selskaper

Glitre Energi AS	1999	Drammen	50,0 %	50,0 %	422 368
Sunly Innovation OÜ	2011	Estland	34,9 %	34,9 %	14 594
Solcellespesialisten AS	2020	Sarpsborg	26,2 %	26,2 %	50 000
Follum Energisentral AS	2009	Hønefoss	50,0 %	50,0 %	75
Sähku OÜ	2021	Estland	48,0 %	48,0 %	3 104

Datterselskaper	IB 01.01.2021	Årets res. andel	Konsernbidrag/ Utbytte	Andre endringer	UB 31.12.2021
Vardar Vannkraft AS	615 848	71 621	-138 937	9 259	557 791
Vardar Eiendom AS	4 468	65	0	-4 533	0
Vardar Varme AS	146 213	6 119	-2 584	-2 415	147 332
Vardar Boreas AS	207 071	6 787	0	-2 879	210 980
Sum	973 600	84 592	-141 522	-568	916 103

Felleskontrollert virksomhet

Glitre Energi AS	1 867 741	160 372	-65 802	-261 213	1 427 048
------------------	-----------	---------	---------	----------	-----------

Tilknyttede selskaper

Sunly Innovation OÜ	8 392	0	0	4 723	13 115
Solcellespesialisten AS	50 000	-3 555	0	0	46 445
Follum Energisentral AS	0	0	0	0	0
Sähku OÜ	0	0	0	3 104	3 104
Sum	1 926 134	156 817	-65 802	-253 386	1 763 762

*Vardar Eiendom AS er avviklet i 2021.



	IB 01.01.2020	Årets res. andel	Konsernbidrag/ Utbytte	Andre endringer	UB 31.12.2020
Datterselskaper					
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
Follum Energisentral AS	0	0	0	50 000	50 000
Hyperthermics Energy AS	0	0	0	0	0
Sum	1 796 359	109 670	-94 537	114 642	1 926 134

*Vardar Eurus AS er avviklet i 2020.

Note 7 Aksjer i andre selskaper

	Eierandel	Balanseført verdi	Antall aksjer	Pålydende
Hyperthermics AS	21,61 %	8 669	74 256	0,3 NOK
Sunly AS	11,06 %	102 997	3 586 050	1 EUR
BTV Investeringsfond AS	2,00 %	0	2 160	100 NOK
Kongsberg Innovasjon AS	14,29 %	0	1 500	1 NOK
Sum		111 667		

Note 8 Ansvarlig utlån med forfall senere enn 1 år

	Hovedstol	Renteinntekt	Rentesats
Glitre Energi AS	125 000	4 012	3,21 %

Note 9 Andre langsiktige fordringer med forfall senere enn 1 år

Selskap	Hovedstol	Renteinntekt	Rentesats
Vardar Varme AS	111 494	3 370	3,02 %
Vardar Boreas AS	58 739	605	1,03 %
Sum	170 234	3 975	
Lån til øvrige ansatte	750	11	1,43 %
Sum	750	11	

Note 10 Bundne betalingsmidler

	2021	2020
Skattetrekkmidler	441	418



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 tilfredsstillende kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon

Pensjonskostnad	2021		2020	
	Sikret ordning	Usikret ordning	Sikret ordning	Usikret ordning
Nåverdi av pensjonsopptjening	1 160	1 711	1 186	1 494
Rentekostnad av pensjonsforpliktelse	1 155	587	1 479	671
Avkastning på pensjonsmidler	-1 075	0	-1 400	0
Resultatførte planavvik/estimatendringer	0	0	0	0
Arbeidsgiveravgift	175	324	192	305
Netto pensjonskostnad	1 415	2 622	1 558	2 471

Pensjonsforpliktelse	2021		2020	
Beregnete pensjonsforpliktelser	73 620	38 458	68 628	34 698
Pensjonsmidler (til markedsverdi)	-65 164	0	-63 577	0
Arbeidsgiveravgift	1 192	5 423	712	4 892
Estimatavvik	0	0	0	0
Netto pensjonsforpliktelser	9 649	43 880	5 763	39 590

Økonomiske forutsetninger	2021	2020
Avkastning	1,90 %	1,70 %
Diskonteringsrente	1,90 %	1,70 %
Årlig lønnsvekst	2,75 %	2,25 %
Årlig vekst i folketrygdens grunnbeløp	2,50 %	2,00 %
Årlig pensjonsregulering	1,75 %	1,25 %

Note 12 Mellomværende med selskap i samme konsern

	2021	2020
Lån til foretak i samme konsern	170 134	208 943
Kundefordringer	427	153
Andre kortsiktige fordringer	181 438	41 683
Leverandørgjeld	34	34
Annen kortsiktig gjeld	147 810	11 281

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	3,55 %	18 016



Note 14 Obligasjonslån og gjeld til kredittinstitusjoner

Långiver	Type lån	Rente	Saldo pr. 31.12.	Rente- kostnad	Forfall
Nordea	Banklån	3mnd nibor + 135 bp	295 000	6 384	mai. 22
VARDO5	Obligasjonslån	Fast, 6,5 %	440 000	28 600	jun. 25
Sum			735 000	34 984	
Finansielle leieavtaler			1 139	85	
Sum			736 139	35 070	

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.

Note 15 Derivater - netto

	Kraft	Renter	Valuta	Sum forpliktelser
Balanseført verdi 31.12.20	4 763	120 169	54 194	179 126
Realisering	24 377	-4 534	-14 666	5 177
Verdiendring	14 211	-27 845	-15 313	-28 947
Balanseført verdi 31.12.21	43 351	87 790	24 215	155 357

Virkelig verdi av derivatene er beregnet av eksternt, 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

	2021	2020
Renteinntekt fra foretak i samme konsern	3 975	6 035
Annen renteinntekt	6 176	7 500
Agiogevinst	30 827	28 822
Verdiendringer	0	5 137
Finansinntekter	40 978	47 495
Annen rentekostnad	57 500	65 457
Agiotap	13 555	47 979
Annen finanskostnad	1 033	1 131
Finanskostnader	72 089	114 564



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 13 448 tnok.

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





REVISORS
BERETNING



UAVHENGIG REVISORS BERETNING

Til generalforsamlingen i Vardar AS

Uttalelse om revisjonen av årsregnskapet

Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for Vardar AS som består av selskapsregnskapet og konsernregnskapet. Selskapsregnskapet består av balanse per 31. desember 2021, resultatregnskap, oppstilling over totalresultat, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper. Konsernregnskapet består av balanse per 31. desember 2021, resultatregnskap, oppstilling over totalresultat, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening

- oppfyller årsregnskapet gjeldende lovkrav,
- gir selskapsregnskapet et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2021 og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med forenklet anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder etter regnskapsloven § 3-9,
- gir konsernregnskapet et rettviseende bilde av konsernets finansielle stilling per 31. desember 2021 og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU.

Vår konklusjon er konsistent med vår tilleggsrapport til revisjonsutvalget.

Grunnlag for konklusjon

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*. Vi er uavhengige av selskapet og konsernet i samsvar med kravene i relevante lover og forskrifter i Norge og *International Code of Ethics for Professional Accountants* (inkludert internasjonale uavhengighetsstandarder) utstedt av International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Vi er ikke kjent med at vi har levert tjenester som er i strid med forbudet i revisjonsforordningen (EU) No 537/2014 artikkel 5 nr. 1.

Vi har vært Vardar AS sin revisor sammenhengende i åtte år som revisor fra valget på generalforsamlingen den 30. september 2013 for regnskapsåret 2013.

Sentrale forhold ved revisjonen

Sentrale forhold ved revisjonen er de forhold vi mener var av størst betydning ved revisjonen av årsregnskapet for 2021. 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

Penneo Dokumentnøkkel: ZZHJS-0L5PG-B4OUB-VGV2X-Q2BH4-OU36K



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.

Nedskrivningsvurdering av vindkraftanlegg og fjernvarmeanlegg

Grunnlag for det sentrale forholdet

Basert på volatile kraftpriser er balanseført verdi av vindkraftanlegg og fjernvarmeanlegg testet for nedskrivning. Balanseført verdi av disse eiendelene var pr. 31. desember 2021 TNOK 458 761 og utgjorde 12,8 % av konsernets totale eiendeler. Det er ikke foretatt nedskrivninger i 2021. Nedskrivningsvurderingene var et sentralt forhold ved revisjonen, da balanseført verdi av vindkraftanlegg og fjernvarmeanlegg er betydelig, og nedskrivningsvurderingene var basert på skjønnsmessige vurderinger fra ledelsen knyttet til de forutsetninger som ligger til grunn for de estimerte fremtidige kontantstrømmene og avkastningskravet.

Våre revisjonshandlinger

Vi vurderte utformingen av ledelsens internkontroll knyttet til nedskrivningsvurderinger. Vi vurderte ledelsens estimat på fremtidige kontantstrømmer ved å sammenligne estimerte fremtidige kraftpriser mot observerbare markedsdata, forventet produksjon mot historisk produksjon og styregodkjent budsjett og anleggenes levetid mot bransjepraksis. Vi vurderte modellen for beregning av benyttet avkastningskrav og sammenlignet forutsetningene mot markedsdata. I tillegg vurderte vi ledelsens sensitivitetsanalyse og presisjonsnivå i tidligere perioders estimater, etterregnet verdsettelsesmodellen og vurderte noteopplysningene i note 19 – Varige driftsmidler i konsernregnskapet.

Øvrig informasjon

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

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese den øvrige informasjonen med det formål å vurdere om årsberetningen, redegjørelsen om foretaksstyring og redegjørelsen om samfunnsansvar inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav og hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom den øvrige informasjonen og årsregnskapet eller kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen, eller hvorvidt den tilsynelatende inneholder vesentlig feilinformasjon. Dersom vi konkluderer med at den øvrige informasjonen inneholder vesentlig feilinformasjon eller ikke inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav, er vi pålagt å rapportere det.

Vi har ingenting å rapportere i så henseende, og vi mener at årsberetningen, redegjørelsen om foretaksstyring og redegjørelsen om samfunnsansvar er konsistente med årsregnskapet og inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

Ledelsens ansvar for årsregnskapet

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet i samsvar med lov og forskrifter, herunder for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med forenklet anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder etter regnskapsloven § 3-9 for selskapsregnskapet, og i samsvar med International Financial Reporting



Standards som fastsatt av EU for konsernregnskapet. Ledelsen er også ansvarlig for slik intern kontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til selskapets og konsernets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet med mindre ledelsen enten har til hensikt å avvikle selskapet, konsernet eller virksomheten, eller ikke har noe annet realistisk alternativ.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon. Feilinformasjon kan skyldes misligheter eller feil og er å anse som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke de økonomiske beslutningene som brukerne foretar på grunnlag av årsregnskapet.

Som del av en revisjon i samsvar med ISA-ene, utøver vi profesjonelt skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen. I tillegg:

- identifiserer og vurderer 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, uriktige 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 og konsernets interne kontroll.
- evaluerer vi om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimaterne og tilhørende noteopplysninger utarbeidet av ledelsen er rimelige.
- konkluderer vi på om ledelsens bruk av fortsatt drift-forutsetningen er hensiktsmessig, og, basert på innhentede revisjonsbevis, hvorvidt det foreligger vesentlig usikkerhet knyttet til hendelser eller forhold som kan skape betydelig tvil om selskapets og konsernets evne til fortsatt drift. Dersom vi konkluderer med at det eksisterer vesentlig usikkerhet, kreves det at vi i revisjonsberetningen henleder oppmerksomheten på tilleggsopplysningene i årsregnskapet, eller, dersom slike tilleggsopplysninger ikke er tilstrekkelige, at vi modifierer vår konklusjon om årsregnskapet og årsberetningen. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet frem til datoen for revisjonsberetningen. Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at selskapet og konsernet ikke kan fortsette driften.
- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet i årsregnskapet, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet gir uttrykk for de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettviseende bilde.
- innhenter vi tilstrekkelig og hensiktsmessig revisjonsbevis vedrørende den finansielle informasjonen til enhetene eller forretningsområdene i konsernet for å kunne gi uttrykk for en mening om konsernregnskapet. Vi er ansvarlige for å fastsette strategien for, samt å følge opp og gjennomføre konsernrevisjonen, og vi har et udelt ansvar for konklusjonen på revisjonen av konsernregnskapet.

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



Vi avgir en uttalelse til revisjonsutvalget 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 årsregnskapet 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 revisjonsberetningen siden de negative konsekvensene ved å gjøre dette med rimelighet må forventes å oppveie allmennhetens interesse av at forholdet blir omtalt.

Uttalelse om øvrige lovmessige krav

Uttalelse om etterlevelse av krav om felles elektronisk rapporteringsformat (ESEF)

Konklusjon

Som en del av revisjonen av årsregnskapet for Vardar AS har vi utført et attestasjonsoppdrag for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som inngår i årsrapporten med filnavn «5967007LIEEXZXF4870-2021-12-31-no» i det alt vesentlige er utarbeidet i overensstemmelse med kravene i delegert kommisjonsforordning (EU) 2019/815 om et felles elektronisk rapporteringsformat (ESEF-regelverket) etter forskrift gitt med hjemmel i verdipapirhandelloven § 5-5, som inneholder krav til utarbeidelse av årsrapporten i XHTML-format og iXBRL-markering av konsernregnskapet.

Etter vår mening er årsregnskapet som inngår i årsrapporten i det alt vesentlige utarbeidet i overensstemmelse med kravene i ESEF-regelverket.

Ledelsens ansvar

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsrapporten og iXBRL-markering av konsernregnskapet i overensstemmelse med det felles elektroniske rapporteringsformatet som kreves i ESEF-regelverket. Ansvaret omfatter en hensiktsmessig prosess, og slik intern kontroll ledelsen finner nødvendig for utarbeidelsen av en årsrapport og iXBRL-markering av konsernregnskapet som er i samsvar med kravene i ESEF-regelverket.

Revisors oppgaver og plikter

Vår oppgave er, på grunnlag av innhentet revisjonsbevis, å gi uttrykk for en mening om årsregnskapet som inngår i årsrapporten i det alt vesentlige er utarbeidet i overensstemmelse med kravene i ESEF-regelverket. Vi utførte vårt arbeid i samsvar med internasjonal attestasjonsstandard (ISAE) 3000 – «Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon». Standarden krever at vi planlegger og utfører handlinger for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som inngår i årsrapporten er utarbeidet i overensstemmelse med kravene i ESEF-regelverket.

Som et ledd i vårt arbeid utførte vi handlinger for å opparbeide forståelse for selskapets prosesser for å utarbeide årsrapporten i XHTML-format. Vi utførte kontroller av fullstendigheten og nøyaktigheten av iXBRL-markeringen, og vurderte ledelsens anvendelse av skjønn. Vårt arbeid omfattet kontroll av samsvar mellom markeringene av data i iXBRL og det reviderte årsregnskapet i menneskelig lesbart format. Vi mener at innhentet bevis er tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Drammen, 23. mars 2022
ERNST & YOUNG AS

Revisjonsberetningen er signert elektronisk

Hanne Kverneland Nebo
statsautorisert revisor

Uavhengig revisors beretning - Vardar AS 2021

A member firm of Ernst & Young Global Limited

Penneo Dokumentnøkkel: ZZHJS-0L5PG-B40UB-VGV2X-Q2BH4-OU36K



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

På vegne av: Ernst & Young AS

Serienummer: 9578-5997-4-812612

IP: 213.52.xxx.xxx

2022-03-23 14:20:04 UTC



Penneo Dokumentnøkkel: ZZHJS-0L5PG-B4IOUB-VGV2X-Q2BH4-OU36K

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 tids-stemplet 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 originalen?

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 STYRE
OG DAGLIG LEDER



Erklæring fra styret og daglig leder

Vi erklærer etter beste overbevisning at årsregnskapet for perioden 1. januar til 31. desember 2021 er utarbeidet i samsvar med IFRS og at opplysningene i regnskapet gir et rettviseende bilde av selskapets og konsernets eiendeler, gjeld, finansielle stilling og resultat som helhet. Vi erklærer også at opplysningene i årsberetningen gir en rettviseende oversikt over utviklingen, resultatet og stillingen til selskapet og konsernet, sammen med en beskrivelse av de mest sentrale risiko- og usikkerhetsfaktorer selskapet og konsernet står overfor.

Drammen, 23.03. 2022

Roar Flaathen
Styreleder

Ingvild Myhre
Styrets nestleder

Johnny Skoglund
Styremedlem

Knut Oscar Fleten
Styremedlem

Kristin Oukrom
Styremedlem

Robert Olsen
Konsernsjef





VARDAR AS
ØVRE EIKERVEI 14
3048 DRAMMEN

VARDAR.NO

Om rapporten

Årsrapporten fra Vardar AS skal gi et mest mulig dekkende og korrekt bilde av konsernets virksomhet i 2021. I et tillegg til årsrapporten, som er tilgjengelig på www.vardar.no, er det laget en oversikt over konsernets rapportering i henhold til den internasjonalt anerkjente rapporteringsstandard for samfunnsansvar Global Reporting Initiative (GRI). Denne oversikten også på konsernets hjemmeside.

Tekst: Stakeholder AS – Layout: Kirell Design

