

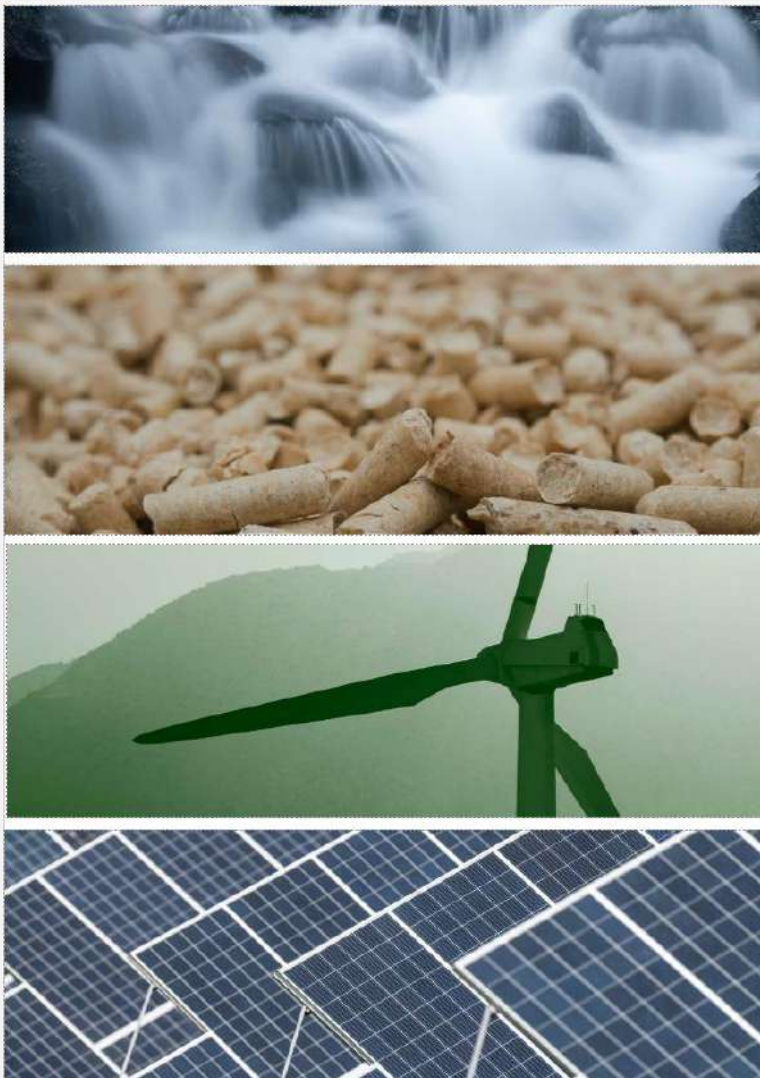
A close-up photograph of a hand cupped together, holding a large amount of water. The water is splashing upwards and outwards, creating a dynamic spray of droplets. The background is a soft, out-of-focus green, suggesting foliage or a natural setting. The lighting is bright, highlighting the individual water droplets and the texture of the skin.

HALVÅRS RAPPORT

2025

INNHold

Beskrivelse av selskapet	1
Hovedpunkter	8
Økonomiske resultater	9
Resultat og balanse	11
Egenkapitaloppstilling	13
Kontantstrømanalyse	14
Noter til regnskapet	15
Framtidsutsikter	23



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 investeringsselskap. Selskapet eier både vannkraftverk, vindkraftverk, solkraftanlegg og fjernvarmeanlegg direkte, har en eierandel i det integrerte energikonsernet Å 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 verdiskapning.

Våre eierkommuner

Drammen	26,08 %
Asker	14,06 %
Lier	13,13 %
Kongsberg	12,07 %
Ringerike	11,70 %
Øvre Eiker	8,06 %
Modum	3,54 %
Sigdal	2,30 %
Hole	1,88 %
Flesberg	1,13 %
Ål	0,96 %
Hol	0,94 %
Gol	0,90 %
Krødsherad	0,76 %
Nesbyen	0,72 %
Rollag	0,63 %
Nore og Uvdal	0,54 %
Hemsedal	0,39 %
Flå	0,21 %



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

Forretningside

Vardar investerer i fornybar energiproduksjon og virksomheter som bidrar til redusert klimagassutslipp.

Vardar er en langsiktig investor, som begrenser risikoen gjennom en diversifisert portefølje og en moderat belåning.

Vardars mål er å redusere alle klimagassutslipp fra egen virksomhet til et minimum, og er dedikert til å beskytte det biologiske mangfoldet.

Vardar styrer etter prinsippene og regelverk i EUs taksonomi

Vardar og FNs bærekraftsmål

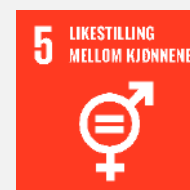
Vardar skal bidra til å øke tilgangen på fornybar energi og bidra til bærekraftig reduksjon av klimagassutslipp



Vardar skal utvikle verdier gjennom aktivt eierskap



Vardar skal redusere negativ påvirkning på menneske, natur og andre verdier mens vi utfører vårt hovedoppdrag



Vardars virksomhet

Vardars investeringer bidrar til fornybar energiproduksjon og bærekraftig reduksjon av klimagasser, enten direkte som produserende enheter, eller indirekte gjennom teknologiutvikling og tilrettelegging for ny fornybar energi.

Dagens Vardar har organisert virksomheten innen segmentene fornybar energiproduksjon og industrielt eierskap.

Vardar skal være en aktiv og god eier, som stiller opp med kompetanse og setter forventning til utvikling i de ulike selskapene vi har eierinteresser i.



SEGMENTER

FORNYBAR ENERGIPRODUKSJON

BIOENERGI

Fjernvarme er et energifleksibelt og vannbårent system som utnytter fornybar overskuddsenergi – det sikrer bruk av råstoff som ellers ville gått til spille.

Fjernvarme bidrar betydelig til forsyningssikkerheten i Norge gjennom en stabil og robust oppvarming. Stabil fordi fjernvarmesystemene er energifleksible og har flere energikilder de kan spille på hvis en av energikildene svikter. Robust fordi fjernvarmesystemene er en infrastruktur under bakken, basert på væruavhengig energi, og er dermed ikke så utsatt for vær og vind som de øvrige kraftsystemet. Fjernvarme som energikilde avlaster i tillegg strømnettet, og gir mindre behov for investeringer.

Vardar eier og drifter fjernvarmeanlegg på Hønefoss og i Vestfossen. Det er bygget ut et betydelig fjernvarmenett fra sør til nord i Hønefoss by, der kunder er lokalisert langs hele traseen. Det er varmeproduksjon i begge ytterpunkt i nettet. Produksjonen i sør, på Hverven, er hovedsakelig basert på rå skogsflis som energikilde, mens varmesentralen i nord, i Treklyngen Industripark, i tillegg benytter returtrevirke. Vardar har rettigheter til å levere termisk energi inne på området til Treklyngen Industripark.

Fjernvarmeanlegg i Vestfossen har en biobrenselsentral som er bygget for bruk av ulike typer biobrensel. Utbyggingen i Vestfossen er konsentrert til sentrumsområdet.

Inntektene fra segmentet kommer fra salg av fjernvarme og kjøling.

VINDKRAFT

Vindkraft på land er i dag den billigste fornybare energikilden som kan bygges. Vardar har siden 2001 hatt engasjement innen vindkraft, da de første vindmøllene på Mehuken ble bygget. Vardar eier fortsatt 50 prosent av dagens vindpark på Mehuken gjennom selskapet Kvalheim Kraft. Senere har Vardar investert i vindparkene Kiaby og Røgle i Sverige, og kjøpte i 2024 Västraby vindpark, som ligger inntil Røgle. Vardar økte med dette sin normalproduksjon innen vindkraft fra ca. 100 GWh til 140 GWh.

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.

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 vindparkene Vardar eier, er det inngått langsiktige avtaler med turbinleverandørene knyttet til drift og vedlikehold. Dette utgjør de største kostnadene for vindkraftverket, og øker i takt med levealderen på vindparkene som følge av forventninger om økt vedlikehold.

VANNKRAFT

Regulerbar vannkraft er den fornybare energikilden som kan produsere etter behov. Vardar bygde på 1960-tallet ut kraftverkene Usta og Nes i Hallingdal, sammen med dagens Hafslund Kraft og Øvre Hallingdal Kraftproduksjon (Akershus Energi). Vardar eier 2/7 av kraftverkene, som har noe regulerbar kapasitet.

Vardar 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 vannkraft-segmentet.

Inntektene fra segmentet kommer fra salg av kraft i spotmarkedet, langsiktige kontrakter med kommuner i Hallingdal, og salg av konsesjonskraftrettigheten. Magasinkapasiteten styres gjennom aktiv energidisponeringen gjennom 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.

Tilgjengelighet er viktig for å optimalisere verdiene, og god planlegging og gjennomføring av vedlikehold på anleggene er viktig. Dette følges opp med målinger.

SOLKRAFT

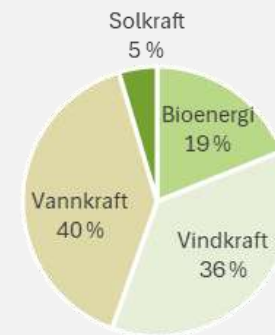
Solen er en miljø- og klimavennlig energikilde som kan høstes og benyttes lokalt. Norge har en solinnstråling som tilsier at installasjon av solcelleanlegg på tak vil kunne gi en energiproduksjon som dekker store deler av byggets eget forbruk - lokal kraftproduksjon som er med på å dekke et økende kraftbehov i samfunnet.

Næringsbygg er lite utnyttet til solkraftproduksjon i Norge. Dette er grå arealer egnet til solcelleanlegg og hvor solkraften effektivt kan benyttes der den produseres. Denne arealbruken er lite kontroversiell med tanke på natur og miljø. Vardar ved sitt selskap Soldekke, satser på dette segmentet og investerer i anlegg på Østlandet, Sør- og Vestlandet. Vardar inngår avtaler med huseier om takleie. Gjennom det tilknyttede selskap Sunease, prosjekteres, bygges og settes anlegg i drift, og Vardar er eier i levetiden på 30 år. Avtalen og anlegget forbedrer huseiers energiregnskap, gir en leieinntekt på ellers ubrukt areal, samt at bygget blir mer attraktivt for utleie gjennom tilgang til lokalprodusert solkraft.

Leveransen og bruk av solkraft i bygget, er tilpasset systemet for måling av kraftforbruk gjennom Elhub. Det gir en robust og effektiv dataflyt for avregning og fakturering, som igjen gir oversikt og kontroll for mottakere av solkraften. For Vardar gir anlegget inntekt ved at produsert kraft betales etter gjeldende spotpris eller til inngått kontraktspris, samt inntekt ved spart nettleie og avgifter på det kraftvolum som brukes i bygget. Ettersom solcelleanlegg er gunstig for byggenes totale energiregnskap, gir det også en mulighet til å delta i Enova sin støtteordning for å forbedre energitilstand i yrkesbygg. Støtten spiller positivt inn på investeringens lønnsomhet.

FORNYBAR ENERGI OPPSUMMERT

Fordeling etter balanseførte verdier



SEGMENTER

INDUSTRIELT EIERSKAP

Å ENERGI

Å Energi er det ledende kraftkonsernet i Norge med virksomhet i hele verdikjeden. En viktigste samfunnsoppgaven er å øke produksjon av ren fornybar energi, sørge for at strømmen leveres effektivt gjennom nettet, og utvikle nye og bedre energitjenester til kunder i Norge og Norden.

Eierskapet i Å Energi følges aktivt opp i eiermøter gjennom året og jevnlig dialog og rapporteringer. Det foreligger avtaleverk som gir de kommunale eierne og Vardar styringsrett over selskapet, og Vardar er representert i arbeidsutvalget som er oppnevnt blant denne eierkonstellasjonen.

VEKST OG UTVIKLING

Vardar ønsker å bidra til utvikling av fornybarbransjen. Dette skjer gjennom ulike investeringer i selskap der det forventes sterk markedsvekst og verdiutvikling. Disse engasjementene er organisert gjennom ulike selskaper, og kommer inn i konsernregnskapet enten som resultat fra tilknyttede selskap dersom det foreligger kontroll, eller som utbytte under finansinntekter med verdiendringer over utvidet resultat, dersom det er begrenset kontroll over selskapene.

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 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 50 % eierandel.

Sunly investerer i Baltikum og Polen innen fornybar energi, både knyttet til energiproduksjon, energilagring og start-up selskaper. Selskapet har en operativ portefølje av solparker, i tillegg til en betydelig portefølje med prosjekter innen solkraft og vindkraft i ulike stadier fra utvikling til utbygging.

Solcellespesialisten har levert solcelleanlegg til boliger og næringsbygg i mange år. Selskapet leverer ingeniør- og konstruksjonsarbeid i tillegg til drift- og vedlikeholdsavtaler.

Sunease jobber for å en raskere gjennomføring av det grønne skifte og å fjerne investeringsbarrierer for solenergi. Forretningsmodellen er å gi næringseiendommer leieinntekter fra utleie av takareal til solcelleanlegg, samtidig som investorene skal få en grønn avkastning på sin kapital.

TIDLIGFASE

Vardar ønsker å bidra til utvikling av fornybarbransjen også innen selskap som er i en tidlig fase. Vardar kan gå inn i slike selskaper med et begrenset eierskap, og bidrar inn i selskaper med kompetanse, i tillegg til at Vardar selv tillærer seg kompetanse.

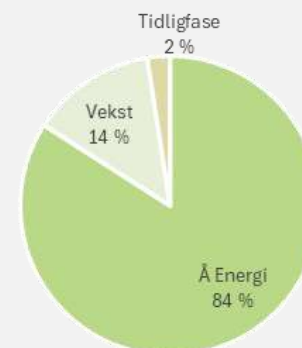
Porteføljen inkluderer investeringer innen:

- Pumpekraftverk
- Nedbrytning av biomasse innen biogassproduksjon
- Kundetilpassede batteri og energilagringssystemer
- Karbonfangst som en tjeneste i forbrenningsanlegg
- Produksjon av biokull

Vardars innflytelse i selskapene er begrenset, og verdiendringer føres over utvidet resultat.

INDUSTRIELT EIERSKAP OPPSUMMERT

Fordeling balanseførte verdier



ANNEN VIRKSOMHET

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

HOVEDPUNKTER PER 30.06.2025

Vardar har produksjon i ulike prisområder, og har for første halvår 2025 oppnådd en kraftprisene mellom 42 – 56 øre/kWh. Vi opplever større variasjoner over døgnet og året enn tidligere som følge av større innslag av uregulert fornybar energi i markedet. Dette gir også økte balansekostnader, spesielt knyttet til investeringen i Sverige. Kraftprisinivået hittil i år bidrar til noe svakere, men gode økonomiske resultater for Vardar i første halvår 2025.

Forretningsområdet Bioenergi utvikles i henhold til vedtatt plan. Resultatet første halvår er lavere enn samme periode i 2024, som følge av et mildere første halvår i 2025 og derigjennom lavere etterspørsel og produksjon.

Innen forretningsområdet Vindkraft har det vært normal aktivitet i de operative vindparker. I første halvår har det vært lavere produksjon enn normalproduksjon som følge av mindre vind. Fall i kraftpriser og lav produksjon gjør at segmentet leverer et svakere resultat enn samme periode i 2024.

Innen forretningsområdet vannkraft er det normal drift i begge verkene, men produksjonen har vært lav spesielt gjennom andre kvartal som følge av lavere ressurstilgang. Vardar har en strategi som hovedsakelig medfører begrenset prissikring av kraftinntektene, og inntektene fra den frie andelen av produksjonen som selges i markedet varierer sånn sett med markedsprisen på kraft. Segmentet leverer lavere resultat enn samme periode i 2024 som følge av mindre kraftproduksjon og lavere kraftpris.

Forretningsområdet solkraft har attraktive investeringsmuligheter knyttet til næringsbygg tak, og utvikles i henhold til forventninger. Segmentet er fortsatt under oppbygging, og bidrar svakt positivt i resultatet.

Forretningsområdet Å Energi utvikles i henhold til eiernes forventninger.

Innen Vekst leverer selskapene hovedsakelig i henhold til forventninger og forretningsplanene, men avventende etterspørsel i privatmarkedet innen solkraftinvesteringer har gitt utfordringer for Solcellespesialisten.

VGM AS har blitt tatt av Oslo børs, og fått inn Hitec Vision som majoritetseier. Vardar har tro på at dette styrker selskapet og gir komfort for at byggingen av biokullfabrikk på Follum/Hønefoss blir ferdigstilt. Øvrige engasjement innen segmentet Tidligfase utvikles som forventet.

Halvårsrapporten gir en oversikt over konsernets økonomiske utvikling i 2025 pr. 30.06. Sammenligningstall for 2024 er vist i parentes.

Tallene i rapporten oppgis i norske kroner.

ØKONOMISKE RESULTATER

Halvårsresultat

Resultatregnskapet for 1.halvår viser et ordinært resultat på 194,7 mnok før skatt (248,3 mnok), og et resultat etter skatt på 155,1 mnok (181,0 mnok).

Resultatet fra underliggende drift, der det ses bort fra verdiendringer ihht. IFRS og resultat fra tilknyttede selskap, er 94,6 mnok, ned fra 125,5 mnok for samme periode i fjor. Nedgangen skyldes både lavere vannkraftproduksjon, og fall i kraftpriser. Verdiendringer ihht IFRS er knyttet til verdiendringer på konsesjonskraftrettigheten som følge av endringer i markedspris på kraft.

Vannkraftproduksjonen første halvår 2025 fra Usta og Nes ble 313 GWh, mot 356 GWh for tilsvarende periode i fjor. Lavere produksjon henger sammen med lavere ressurstilgang. Innen forretningsområdet vindkraft er det produsert til sammen 83 GWh så langt i 2025, sammenlignet med 59 GWh i 2024. Dette er bruttotall for de parkene Vardar Boreas har en eierandel i. Økningen kommer som følge av kjøp av Västraby Energi høsten 2024. Bioenergi har produsert til sammen 33 GWh mot 36 GWh i 2024. Nedgangen henger hovedsakelig sammen med en mildere vinter enn i 2024.

Inntekter

Konsernets driftsinntekter i perioden ble 219,6 mnok (258,8 mnok). Lavere inntekter henger sammen med mindre produksjon og lavere kraftpriser enn foregående år.

Resultatbidraget fra tilknyttede selskaper ble 179,2 mnok (170,0 mnok):

Å Energi:

Å Energi bidrar med 170,5 mnok (183,6 mnok) i Vardars regnskap. Nedgangen henger sammen hovedsakelig sammen med lavere resultater fra vannkraftsegmentene som følge av lavere kraftproduksjon. For nærmere informasjon om Å Energis regnskap vises til www.aenergi.no.

Zephyr:

Zephyr har første halvår hatt normal drift med prosjektutvikling, i tillegg til inntekter knyttet til salg av prosjekt. Til sammen bidrar selskapet med 8,7 mnok.

Totale inntekter for Vardar konsern ble på 398,8 mnok (428,8 mnok).

Driftskostnader

Konsernets samlede driftskostnader for første halvår ble 139,0 mnok (128,5 mnok). Økningen henger sammen med verdiendringer knyttet til konsesjonskraftrettigheten, som i 2025 har hatt en negativ utvikling (kostnad) som følge av utviklingen i framtidige kraftpriser og euro/nok, mens den i 2024 hadde en positiv effekt. I tillegg påvirker innarbeidelsen av Västraby Energi kostnadene.

Driftsresultat

Konsernets driftsresultat for 1.halvår ble 259,8 mnok (300,3 mnok).

Finansposter

For første halvår 2025 utgjorde netto finansposter -65,0 mnok (-52,0 mnok). Endringen er hovedsakelig knyttet til agioposter og låneopptak i forbindelse med kjøp av Västraby Energi i 2024.

Avkastning

Avkastning på egenkapitalen var siste 6 måneder 2,1 % etter skatt, med en egenkapitalandel på 77,2 %. Tilsvarende tall for 1. halvår 2024 var 2,5 %, og egenkapitalandel på 80,4 %. Vardars høye egenkapitalandel henger sammen med regnskapseffekter knyttet til fusjonen mellom Glitre Energi og Agder Energi i 2022.

Kontantstrøm

Netto kontantstrøm fra driften utgjorde 182,1 mnok 1. halvår, kontantstrøm fra investeringsaktiviteter var -87,9 mnok og 60,7 mnok i finansieringsaktiviteter. Samlet ble likviditetsbeholdningen økt med 155,0 mnok 1. halvår.

Konsernet har etablert risikorammer for å sikre tilstrekkelig likviditet.

Balanse og kapitalstruktur

Totalresultatet første halvår ble på 158,9 mnok, der negativ verdiutvikling på rente- og valutaderivater bidrar med -5,0 mnok, og resultatandelen fra tilknyttet selskap med -11,6 mnok. Øvrige endringer knyttes til omregningsdifferanser.

Ved utgangen av 1.halvår hadde konsernet en egenkapital på 7.242,7 mnok, mens totalkapitalen var på 9.377,5 mnok. Dette tilsvarer en egenkapitalandel på 77,2 %, en reduksjon på 0,2 % siden utgangen av 2024. Totalresultatet fratrasket utbetalt utbytte for regnskapsåret 2024 forklarer endringen i egenkapitalandel.

VARDAR
KONSERN

REGNSKAP

Beløp i 1.000 kr	30.06.2025	30.06.2024	2024
Driftsinntekter	219 565	258 762	449 439
Inntekt fra tilknyttede selskap	179 242	170 026	162 205
Sum inntekter	398 807	428 788	611 644
Energi-/varekjøp	34 209	51 137	78 545
Lønn og andre personalkostnader	14 288	15 123	40 012
Avskrivninger	23 656	19 797	44 977
Verdiendringer	14 061	-4 743	-15 521
Andre driftskostnader	52 802	47 211	92 474
Sum driftskostnader	139 016	128 524	240 485
Driftsresultat	259 791	300 264	371 159
Finansinntekter	43 845	31 499	62 768
Finanskostnader	108 894	83 508	151 333
Sum finansposter	-65 049	-52 008	-88 565
Resultat før skattekostnad	194 742	248 255	282 594
Skattekostnad	39 643	67 208	125 572
Periodens resultat	155 099	181 047	157 022
Utvidet resultat			
Andel av utvidet resultat i tilknyttet selskap	1 306	734	909
Aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner	-	-	14 576
Skatt relatert til aktuarielle gevinster og tap på ytelsesplaner	-	-	-3 207
Verdiendringer finansielle eiendeler	6 978	-	-119 638
Poster som senere ikke vil bli reklassifisert til resultatregnskapet	8 284	734	-107 360
Andel av utvidet resultat i tilknyttet virksomhet	-12 861	22 212	27 918
Verdiendring sikringsinstrumenter	-5 058	19 386	19 949
Omregningsdifferanser	13 387	8 129	37 976
Poster som senere kan bli reklassifisert til resultatregnskapet	-4 532	49 727	85 843
Totalresultat	158 851	231 508	135 505
Resultatene henføres til aksjonærene i morselskapet			

VARDAR
KONSERN

BALANSE

Beløp i 1.000 kr	30.06.2025	30.06.2024	31.12.2024
Eiendeler			
Immaterielle eiendeler	13 231	14 577	13 904
Varige driftsmidler	1 349 440	1 091 628	1 289 417
Investeringer i tilknyttet selskap	6 617 946	6 732 047	6 616 404
Konsesjonskraftrettigheter	86 310	99 025	102 864
Derivater	48 616	47 167	59 079
Øvrige finansielle anleggsmidler	928 921	951 434	936 474
<i>Sum anleggsmidler</i>	9 044 465	8 935 877	9 018 141
Varelager	4 316	5 710	2 305
Fordringer	71 370	94 084	116 465
Derivater	2 444	4 964	17 849
Kontanter og kontantekvivalenter	254 941	136 770	99 927
<i>Sum omløpsmidler</i>	333 070	241 528	236 545
Sum eiendeler	9 377 535	9 177 405	9 254 686
Gjeld og egenkapital			
Aksjekapital	265 873	265 873	265 873
Overkurs	345 011	345 011	345 011
Annen egenkapital	6 631 782	6 770 462	6 548 913
<i>Sum egenkapital</i>	7 242 666	7 381 346	7 159 797
Avsetning for forpliktelser	258 153	274 627	282 194
Rentebærende langsiktig gjeld	1 156 927	854 812	639 767
Ansvarlig lånekapital	507 500	507 500	507 500
Derivater	15 865	15 090	27 030
<i>Sum langsiktig gjeld</i>	1 938 445	1 652 029	1 456 490
Rentebærende kortsiktig gjeld	1 681	977	440 977
Leverandørgjeld	13 589	17 577	13 839
Betalbar skatt	56 762	63 262	100 686
Skyldige offentlige avgifter	5 017	10 848	24 617
Derivater	14 200	18 737	15 385
Annen kortsiktig gjeld	30 175	32 629	42 896
Avsatt utbytte	75 000	-	-
<i>Sum kortsiktig gjeld</i>	196 424	144 029	638 400
Sum gjeld og egenkapital	9 377 535	9 177 405	9 254 686

Beløp i 1.000 kr

VARDAR
KONSERN

EGEN-KAPITAL

OPPSTILLING

	Aksje- kapital	Over- kurs	Omregn. differanse	Kontant- strøm- sikrings- reserve	Andre fond	Opptjent egen- kapital	Sum annen egenkapital	Sum egen- kapital
Egenkapital pr. 01.01.2024	265 873	345 011	64 224	20 115	86 146	6 511 359	6 681 843	7 292 728
Årsresultat						157 022	157 022	157 022
Utvidet resultat								
Andel utvidet resultat fra TS*					909		909	909
Aktuarielle gevinst/tap ytelsesplaner						11 369	11 369	11 369
Urealiserte gevinster/tap finansielle eiendeler					-119 638		-119 638	-119 638
Poster som senere ikke reklassifiseres			0	0	-118 729	11 369	-107 360	-107 360
Andel utvidet resultat fra TS*					27 918		27 918	27 918
Verdiendring sikringsinstrument				19 949			19 949	19 949
Omregningsdifferanser			37 976				37 976	37 976
Poster som senere kan reklassifiseres			37 976	19 949	27 918	0	85 843	85 843
Totalresultat			37 976	19 949	-90 811	168 391	135 505	135 505
Utbytte						-274 166	-274 166	-274 166
Øvrige endringer	0	0				5 729	5 729	5 729
Egenkapital pr. 31.12.2024	265 873	345 011	102 199	40 064	-4 665	6 411 314	6 548 912	7 159 797
Egenkapital pr. 01.01.2025	265 873	345 011	102 199	40 064	-4 665	6 411 314	6 548 912	7 159 797
Periodens resultat						155 099	155 099	155 099
Utvidet resultat								
Andel utvidet resultat fra TS*					1 306		1 306	1 306
Aktuarielle gevinst/tap ytelsesplaner						0	0	0
Urealiserte gevinster/tap finansielle eiendeler					6 978		6 978	6 978
Poster som senere ikke reklassifiseres			0	0	8 284	0	8 284	8 284
Andel utvidet resultat TS*					-12 861		-12 861	-12 861
Urealisert gevinster/tap fin. eiendeler				-5 058			-5 058	-5 058
Omregningsdifferanser			13 387				13 387	13 387
Poster som senere kan reklassifiseres			13 387	-5 058	-12 861	0	-4 532	-4 532
Totalresultat			13 387	-5 058	-4 577	155 099	158 851	158 851
Utbytte						-75 000	-75 000	-75 000
Øvrige endringer						-982	-982	-982
Egenkapital pr. 30.06.2025	265 873	345 011	115 587	35 006	-9 242	6 490 430	6 631 782	7 242 667

TS = tilknyttede selskap

Beløp i 1.000 kr		01.01.2025	01.01.2024
		-30.06.2025	-30.06.2024
VARDAR KONSERN	Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter		
	Resultat før skattekostnad	194 742	248 255
KONTANT- STRØM	Periodens betalte skatt	-100 686	-122 605
	Endring virkelig verdi finansielle instrumenter	-8 031	-1 726
	Resultat og utbytte fra tilknyttede selskap	46 330	-30 693
	Ordinære avskrivninger	23 656	19 797
	Forskjell mellom kostnadsført pensjon og inn-/utbetalinger	-10 595	97
	Endring i varer, kundefordringer og leverandørgjeld	-16 980	-5 020
	Endring i andre tidsavgrensingsposter	53 700	92 396
	Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	182 136	200 500
	Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter		
	Investeringer i aksjer og tilknyttet virksomhet	-34 807	-58 523
	Investeringer i varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	-53 086	-22 711
	Utbetalinger på langsiktige lånefordringer	0	0
	Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	-87 893	-81 233
	Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter		
	Nedbetaling av langsiktig gjeld	-439 295	-777
	Opptak langsiktig gjeld	500 000	0
	Utbytte til kontrollerende eier	0	-145 004
	Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	60 705	-145 780
	Valutaeffekt på kontanter	66	-41
	Netto endring i likvider i året	154 948	-26 514
	Kontanter og bankinnskudd per 01.01.	99 927	163 324
	Kontanter og bankinnskudd per 30.06	254 941	136 769

NOTER TIL REGNSKAPET

1. GENERELL INFORMASJON

Vardar AS og de virksomheter Vardar er investert i, utvikler, bygger, driver og eier virksomhet knyttet til fornybar energi.

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

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

2. RAMMEVERK OG VESENTLIGE REGNSKAPSPRINSIPPER

Halvårsregnskapet pr. 30.06.2025 ble vedtatt av selskapets styre 29. august 2025, og avlegges i henhold til IAS 34 Interim Financial Reporting. Det gis ikke informasjon i samme omfang som et årsregnskap og må derfor sees i sammenheng med konsernets årsregnskap for 2024. Anvendte regnskapsprinsipper i halvårsregnskapet er de samme som beskrevet under note 1 i konsernets årsregnskap.

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

3. VIKTIGE REGNSKAPSESTIMATER OG SKJØNNSMESSIGE VURDERINGER

Konsernet utarbeider estimater og gjør antakelser knyttet til fremtiden. De regnskapsestimater som følger av dette vil pr. definisjon sjelden være fullt ut i samsvar med det endelige utfall. Estimater og antakelser som representerer en betydelig risiko for vesentlige endringer i balanseført verdi på eiendeler og gjeld i løpet av neste regnskapsår, drøftes nedenfor.

Virkelig verdi av kraftanlegg

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

Beregning av gjenvinnbart beløp, som er basert på hvilken bruksverdi eiendelen vil gi for virksomheten, er basert på neddiskonterte fremtidige kontantstrømmer der langsiktige kraftprisprognoser, forventet produksjonsvolum og anvendt avkastningskrav er de viktigste faktorene. Skjønnsmessige vurderinger, estimater og forutsetninger er i stor grad påvirket av ledelsens syn på fremtidige inntekter. Forventning til fremtidige inntekter er basert på en kombinasjon av fremtidige prisforventninger, produksjonsvolum, regulatoriske forhold og prosjektrisiko. Ved verdivurderingen av fremtidige inntekter anvendes observerbar markedspris i likvide perioder. For senere perioder legges prognoser på langsiktige kraftpriser fra analysebyrå til grunn. Det vises til note 19 i årsregnskapet 2024 for nærmere detaljer.

Verdiendringer på konsesjonskraftrettigheter

Virkelig verdi på konsesjonskraftrettighetene fastsettes ved å benytte neddiskonterte kontantstrømmer basert på markedsmessige forhold på hver balansedag, med en kalkulasjonsperiode tilvarende løpetiden på underliggende kjøpsavtalen. Det vises til omtale av ledelsens utøvelse av skjønn ved fastsettelse av fremtidige inntekter i foregående avsnitt, samt nærmere omtale av estimatet i note 9 i årsregnskapet 2024.

Virkelig verdi av derivater og andre finansielle instrumenter

Virkelig verdi av finansielle instrumenter som ikke handles i et aktivt marked, for eksempel unoterte derivater, fastsettes ved å benytte verdsettelsesteknikker. Konsernet vurderer og velger metoder og forutsetninger som så langt som mulig er basert på markedsforholdene

på hver balansedag. Det vises til nærmere omtale i note 1 og 9 i årsregnskapet 2024.

Virkelig verdi av investeringer i tilknyttede selskap

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

4. SEGMENTINFORMASJON

Segmentinformasjon presenteres basert på konsernets eksterne- og interne rapporteringsstruktur.

	Bioenergi	Vindkraft	Vannkraft	Solkraft	Å Energi	Vekst	Tidligfase	Annet	konsern- postering	konsern
	30.06.2025	30.06.2025	30.06.2025	30.06.2025	30.06.2025	30.06.2025	30.06.2025	30.06.2025	30.06.2025	30.06.2025
Eksterne driftsinntekter	33 749	26 683	157 679	1 454	0	0	0	0	0	219 565
Salg mellom segmenter	179	0	265	-	0	0	0	1 105	-1 550	0
Andel av resultat TS	0	0	0	-	170 538	8 704	0	0	0	179 242
Driftsinntekter totalt	33 929	26 683	157 944	1 454	170 538	8 704	0	1 105	-1 550	398 807
Energikjøp/varekjøp	12 491	8 175	13 543	-	0	0	0	0	0	34 209
EBITDA	9 978	7 521	96 458	758	170 538	8 704	0	-10 509	0	283 447
Driftsresultat	3 848	-2 998	90 180	342	170 538	8 704	0	-10 822	0	259 791
Finansinntekter	30	120	5 827	286	0	0	0	44 047	-6 464	43 845
Finanskostnader	4 759	2 827	18 523	14	0	0	0	89 236	-6 464	108 894
Resultat før skattekostnad	-882	-5 705	77 484	614	170 538	8 704	0	-56 011	0	194 742
Skattekostnad	-117	-456	50 113	135	0	0	0	-10 032	0	39 643
Resultat	-765	-5 249	27 371	479	170 538	8 704	0	-45 979	0	155 099
Eiendeler	273 392	419 888	867 773	68 623	6 341 862	1 014 070	189 099	514 668	-	311 841
Gjeld	154 217	141 431	282 654	10 512	-	-	-	1 546 055	-	2 134 870

	Bioenergi	Vindkraft	Vannkraft	Solkraft	Å Energi	Vekst	Tidligfase	Annet	konsern- postering	konsern
	30.06.2024	30.06.2024	30.06.2024	30.06.2024	30.06.2024	30.06.2024	30.06.2024	30.06.2024	30.06.2024	30.06.2024
Eksterne driftsinntekter	37 796	27 903	192 539	82	0	0	0	0	443	258 762
Salg mellom segmenter	0	0	443	0	0	0	0	1 734	-2 177	0
Andel av resultat TS	0	0	0	0	183 644	-13 618	0	0	0	170 026
Driftsinntekter totalt	37 796	27 903	192 982	82	183 644	-13 618	0	1 734	-1 734	428 788
Energikjøp/varekjøp	14 629	8 900	27 607	0	0	0	0	0	0	51 137
EBITDA	9 803	14 363	136 939	-377	183 644	-13 618	0	-10 694	0	320 061
Driftsresultat	3 091	7 485	131 096	-429	183 644	-13 618	0	-11 005	0	300 264
Finansinntekter	1	1 169	11 127	1 060	0	0	0	23 649	-5 506	31 499
Finanskostnader	4 212	1 678	18 771	0	0	0	0	64 353	-5 506	83 508
Resultat før skattekostnad	-1 121	6 976	123 452	631	183 644	-13 618	0	-51 709	0	248 255
Skattekostnad	-339	1 917	71 778	98	0	0	0	-6 245	0	67 208
Resultat	-782	5 058	51 675	533	183 644	-13 618	0	-45 464	0	181 047
Eiendeler	263 528	259 703	890 910	61 612	6 518 583	946 233	213 715	23 122	-	9 177 405
Gjeld	129 084	55 586	287 144	7 814	0	0	0	1 316 430	0	1 796 058

5. INVESTERINGER I TILKNYTTETE SELSKAPER OG ANDRE AKSJER

	An- skaffet	Forretnings- kontor	Eier- andel	Stemme. Andel	Ans. kost
Tilknyttede selskap i Vardar AS					
Å Energi AS	1999	Kristiansand	12,9 %	12,9 %	0
Sunly Innovation OÜ	2009	Estland	34,9 %	34,9 %	14 261
Sähku OÜ	2021	Estland	48,0 %	48,0 %	3 431
Campus Tofte AS	2022	Tofte	20,0 %	20,0 %	6 000
Sunease AS	2023	Fornebu	34,0 %	34,0 %	10 000
VGM Operatør Holding AS	2024	Hønefoss	33,0 %	33,0 %	60 000
Hyperthermics AS	2025	Ulsteinvik	21,8 %	21,8 %	31 884
Tilknyttede selskaper i Vardar Boreas AS					
Zephyr AS	2006	Sarpsborg	50,0 %	50,0 %	61 805
	IB 01.01.2025	Årets totale resultatandel	Nedskrivning/ utbytte/andre endringer	UB 30.06.2025	
Tilknyttede selskap i Vardar AS					
Å Energi AS	6 409 433	170 538	-238 109	6 341 862	
Sunly Innovation OÜ	13 915		47	13 962	
Sähkü OÜ	4 009		13	4 002	
Campus Tofte AS	6 000			6 000	
Sunease AS	10 000			10 000	
VGM Operatør Holding AS	60 000			60 000	
Hyperthermics AS	0		31 884	31 884	
Tilknyttede selskaper i Vardar Boreas AS					
Zephyr AS	113 047	8 704	28 466	150 217	
Sum	6 616 404	179 242	-177 700	6 617 946	

Sammendrag av finansiell informasjon Å Energi konsern

	30.06.2025	30.06.2024	2024
<i>Resultatposter</i>			
Driftsinntekter	18 527 000	18 824 000	31 260 000
Avskrivninger	767 000	579 000	1 218 000
Finansinntekter	121 000	82 000	138 000
Finanskostnader	461 000	296 000	620 000
Skattekostnad	2 398 000	3 048 000	4 697 000
Majoritetens andel totalresultat	1 254 000	1 780 000	2 279 000
Majoritetens andel resultatet	1 343 000	1 602 000	1 945 000
Vardars andel av resultatet	173 430	206 590	251 050
<i>Eiendeler</i>			
Anleggsmidler	61 045 000	52 076 000	67 623 000
Omløpsmidler eks. kontanter	7 341 000	5 819 000	10 943 000
Kontanter og kontantekvivalenter	2 163 000	686 000	357 000
Sum Eiendeler	70 550 000	58 581 000	67 623 000
<i>Gjeld</i>			
Kortsiktig gjeld	10 943 000	6 636 000	11 664 000
Kortsiktig finansielle forpliktelser	2 152 000	1 933 000	2 265 000
Langsiktig gjeld	29 712 000	21 630 000	25 012 000
Langsiktig finansielle forpliktelser	3 267 000	3 784 000	3 706 000
Sum Gjeld	46 074 000	33 983 000	42 647 000
<i>Egenkapital</i>			
Majoritetens andel egenkapital	23 038 000	21 421 000	23 755 504
Konsernets andel egenkapital	2 974 000	3 153 728	3 067 786
For nærmere detaljer vises til konsernregnskapet til Å Energi.			

6. SELSKAP SOM INNGÅR I KONSOLIDERINGEN

Selskapets navn	Anskaffelses- tidspunkt	Forretnings- kontor	Eierandel
Vardar Vannkraft AS	1999	Drammen	100 %
Vardar Varme AS	2007	Ringerike	100 %
Øvre Eiker Fjernvarme AS	2012	Øvre Eiker	100 %
Vardar Boreas AS	2009	Drammen	100 %
Vardar Vind AB	2013	Sverige	100 %
Kvalheim Kraft DA	2001	Sarpsborg	50 %
Vardar Sol AS	2023	Drammen	100 %
Soldekke AS	2023	Drammen	100 %

7. RISIKO

Markedsrisiko

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

Markedsrisiko for Vardar er i alt vesentlig knyttet til utviklingen i kraftpriser og produksjonsvolum. Begge faktorene påvirkes av vær og nedbør, mens kraftprisene i tillegg påvirkes av produksjon, forbruk og overføringskapasitet. Kraftprisene påvirkes også av utvikling i prisen på alternative energikilder som olje, kull og gass. Vardar har et rammeverk for styring av risikoen knyttet til kraftpris, mens risikoen knyttet til

kraftproduksjon først og fremst skjer gjennom optimalisering av energidisponering for vannkraftproduksjonen. For vindkraft vektlegges valg av ulike geografiske områder, valg av type turbiner og høy tilgjengelighet for å redusere produksjonsrisikoen. For solkraft vektlegges ulike geografiske områder. Volumrisikoen gjelder for hele produksjonsporteføljen. Som langsiktig eier bør det i gjennomsnitt over tid oppnås et produksjonsvolum som tilsvarer midlere årsproduksjon. Variasjoner i volum vil gi variasjoner i det økonomiske resultatet fra år til år. I kapitaliseringen av konsernet tas det høyde for at resultatet i et enkelt år kan bli svakere som følge av svingninger i produksjonsvolum.

Vardar er direkte utsatt for klimaendringer, ettersom endringer i vær og nedbør både vil endre gjennomsnittlig produksjon fra sol, vann- og vindkraftverk, samt øke svingningene i kraftpriser. I tillegg vil overgangen til en lavutslippsøkonomi medføre omfattende politiske, juridiske,

teknologiske og markedsmessige endringer, med potensiale til å ha betydelig innvirkning på Vardar sine inntekter.

Vardars rammeverk for styring av risiko knyttet til endring i kraftpris omfatter hele produksjons-porteføljen, der det gis mulighet til sikring med en tidshorisont på inntil 5 år. For å oppnå ønsket risikoreduserende effekt benyttes standardiserte derivatprodukter, som futures og forward kontrakter, og sikringshandelene gjøres hovedsakelig bilateralt med motparter som anses å ha lav likviditetsrisiko. Som hovedstrategi har Vardar lav sikringsgrad. Rammene for handel overvåkes kontinuerlig, og risiko rapporteres jevnlig til ledelse og styre.

Segmentet bioenergi er eksponert for usikkerhet i salgpris til kunder, da prisen i henhold til konsesjon skal være lavere enn konkurrerende energibærer på kontraktsinngåelse. Dette betyr at prisen er følsom for endringer i kraftpris, nettleie, og offentlige avgifter knyttet til energi. Strategien om å ha en kundeportefølje med både fast og flytende salgpris demper denne risikoen noe.

Segmentet solkraft benytter ulik kontaktstruktur for å redusere risiko, der ulike elementer av fastpris og variabel pris benyttes både på inntektssiden og kostnadssiden.

Vardar konsernet benytter sikringsbokføring på alle derivater som inngås for å redusere markedsrisiko knyttet til endringer i kraftpris.

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, og fikk i november 2024 bekreftet sin BBB+ rating fra Scope Ratings GmbH.

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 redusere risiko, støtte opp om verdiskapning og gi en solid finansiell plattform. Det skaper større grad av forutsigbarhet i kontantstrømmene og sikre verdier i balansen.

Valutarisiko

Konsernet har en betydelig andel av sine løpende kraftinntekter i euro og verdier i balansen knyttet til euro og 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 det gir mulighet for sikring av inntil 90 % av etter-skatt inntekter.

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. 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.

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisiko oppstår dersom det ikke er samsvar mellom kontantstrøm og løpende operasjonelle og finansielle forpliktelser. Manglende likvide midler kan føre til brudd på sikkerhetskrav 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 Buskerud fylkeskommune, samt lån med ulike bankforbindelser. I tillegg har konsernet en trekkfasilitet på 50 millioner kroner for å sikre tilgjengelig likviditet på kort sikt.

Operasjonell risiko

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

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

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

Risiko knyttet til rammebetingelse, land og partnere

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

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

8. HENDELSER ETTER BALANSEDAGEN

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

Framtidsutsikter

Vardars driftsinntekter varierer med kraftproduksjon og kraftpriser i markedet. Kraftproduksjon fremover avhenger av vann- og vær-situasjonen som har forandret seg mye i det siste. Variabel magasin-fylling i Norge gir forventinger om svært ulike priser i de ulike prisområdene andre halvår og kommende vinter. Vardar forventer inntekter for 2025 om lag på linje med fjoråret basert på dagens marked.

Som tidligere er usikkerheten stor til både tilbud og etterspørsel i markedet fremover, og det norske markedet er tett koblet mot det Nordiske og Europeiske markedet. Store endringer i energimarkedet har gitt store variasjoner i priser, og disse prisvariasjonene forventes å fortsette i tiden fremover som følge av midlertidige ubalanser i markedet med knapphet eller overkapasitet i produksjonsapparatet. Generelt fortsetter økningen av ikke regulerbar kraftproduksjon fra vindkraft og solkraft, som forsterker volatiliteten og øker kostander ved ubalanser.

Vardar er som mange aktører i kraftbransjen bekymret for utviklingen i rammebetingelser for å understøtte overgangen til mer fornybar energi og reduserte klimagassutslipp. Vardars største økonomiske eiendeler er storskala vannkraft i egne kraftverk og indirekte gjennom Å Energi. Vardar vil fortsette å søke lønnsomme investeringsmuligheter både i egen regi, og gjennom de virksomheter vi deltar i. Etter nedgang i kraftprisen fra 2022 og 2023, og ressurskrevende prosjektutvikling så ser Vardar at muligheter for lønnsom vekst generelt er under press.

Vardar planlegger som tidligere en moderat risikoprofil med en diversifisert portefølje av virksomheter og moderat belåning. Risikoen i Vardars investeringer i selskaper og prosjekter i tidlig fase er større enn i de tradisjonelle virksomhetene, men potensial for vekst og verdiskaping er også større.