



Verdo's Årsrapport

2025

VERDO

Indholdsfortegnelse

Ledelsesberetning

Forord fra bestyrelsesformand og CEO	3
Beretning om året der gik	7
Hoved- og nøgletal	11
Om Verdo	12
Verdo's ejerforhold	14
Verdo-koncernens selskabsstruktur	15
Et fokuseret Verdo - ny koncernstrategi 2026-2030	16

Verdo-koncernens forretningsområder 23

Verdo Trading	24
Verdo Energi og Forsyning	26
Verdo Go Green	30
Verdo Teknik	32
Verdo Energy Systems	34

Verdo som ansvarlig samfundsaktør 36

Regnskab

Ledelsespåtegning	38
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	39
Anvendt regnskabspraksis	42
Resultatopgørelse	50
Balance	51
Egenkapitalopgørelse	53
Pengestrømsopgørelse	54
Noter	55

Ledelsens kommentar

Et år med store udfordringer – og afgørende beslutninger

For et år siden stod det klart, at Verdo befandt sig i en situation, der krævede handling.

Verdo har over en årrække udviklet sig fra et klassisk forsyningsselskab til en bredere energikoncern med både regulerede og kommercielle forretningsområder. Det har skabt nye muligheder, men også øget kompleksiteten og risikoprofilen markant – særligt i de kommercielle aktiviteter – og svækket sammenhængen mellem aktiviteter, risiko og værdiskabelse.

Det har medført stærkt utilfredsstillende resultater i både 2024 og 2025, hvor vi realiserer et samlet underskud på 505 mio. DKK, hvilket har sat vores lønsomhed og finansielle råderum under pres.



energi til fremtiden

VERDO

Samtidig har vi i 2025 fået en afgørelse fra Forsyningstilsynet, som pålægger Verdo Produktion at tilbagebetale 46 mio. DKK til varmekunderne i Randers i forbindelse med en sag om fordeling af renteudgifter for perioden 2018-2023 på Verdo's kraftvarmeværk i Randers. Vi er ikke enige i argumenterne for afgørelsen og har derfor påklaget sagen til Energiklagenævnet.

Ultimo marts 2026 har vi endvidere modtaget udkast til afgørelse omkring fordeling af omkostninger mellem varme- og elproduktion på kraftvarmeværket i Randers for perioden 2018-2024. Vi er i skrivende stund i gang med at kigge nærmere på udkastet, hvor Forsyningstilsynet i første omgang har konkluderet, at der skal tilbageføres 257,7 mio. DKK til varmekunderne i Randers.

I udkastet til afgørelse mener Verdo ikke, at Forsyningstilsynet har taget behørigt hensyn til blandt andet virkningsgrader og omkostningsfordeling mellem varme- og elproduktion. Vi ser det desuden som problematisk, at Forsyningstilsynet mener, at Verdo skal bruge de samme fordelingsnøgler som før 2018 uden at forholde sig til de faktiske ændringer, der er sket siden 2018. Derfor vil vi nu indgå i en nærmere dialog med Forsyningstilsynet. De nævnte sager understreger, at vi opererer i et stærkt reguleret marked med rammevilkår, der i stigende grad påvirker vores finansielle råderum.

Samlet set har udviklingen tydeliggjort behovet for at tilpasse både forretning og organisation til en verden præget af geopolitisk uro og en

energibranche med stigende krav til robusthed, investeringsevne og eksekveringskraft.

På den baggrund satte vi i 2025 en tydelig ambition: at gennemgå forretningen i dybden og træffe de nødvendige beslutninger for at fokusere Verdo og skabe et stærkere fundament for fremtiden.



*Kernen i Verdo's
fremtid er som
forsyningsselskab
med fuldt fokus på den
regulerede forretning
med produktion
og distribution af
fjernvarme og vand
samt produktion af el.
Det er her, vi har vores
rødder og historiske
fundament, vores
stærkeste kompetencer
og vores vigtigste
samfundsrolle.*

2025 blev også året, hvor vi omsatte ambitionen til handling. Året har været præget af væsentlige beslutninger, som allerede har ændret Verdo markant.

I januar tog vi det første skridt med en decentralisering af stabsfunktionerne i Verdo Holding for at øge eksekveringskraften, flytte beslutninger tættere på forretningen og tilpasse omkostningerne. Det nye og markant mindre Verdo Holding fik ansvar for koncernens overordnede retning og samarbejdet med vores cirka 100.000 andelshavere bestående af fjernvarme- og vandkunder i Randers og Herning.

I august blev retningen skærpet yderligere med en reduktion på 70 stillinger i de kommercielle forretningsområder og en beslutning om frasalg og

afvikling af Verdo Trading.

Samlet har vi i 2025 bevæget os mod en enklere struktur og et tydeligere strategisk fokus, men der er behov for at fastholde en konsekvent kurs fremadrettet.

To omorganiseringer – én retning

De to omorganiseringer er centrale skridt i retningen mod et mere fokuseret Verdo.

Udviklingen i forretningsområderne afspejler både de udfordringer, vi står i, og de første effekter af de tiltag, vi har iværksat.

Verdo Energi og Forsyning har haft høj aktivitet og leveret stabile driftsresultater med høj forsyningssikkerhed både på vand- og varmeområdet og på kraftvarmeværket i Randers. Samtidig har vi haft rekordhøj tilgang af fjernvarmekunder i både Randers og Herning, og vores fjernvarmepriser er fortsat blandt landets laveste.

Verdo Energy Systems har haft et meget udfordrende år med et betydeligt negativt resultat, primært som følge af tidligere indgåede kontrakter, der har vist sig risikofyldte og tabsgivende. Der er igangsat en gennemgribende oprydning med skærpet fokus på risikostyring og fremtidig forretning med lavere kompleksitet og risiko.

I Verdo Teknik har året været præget af oprydning efter flere år med utilstrækkelig økonomisk styring. Resultatet er utilfredsstillende, men der er taget væsentlige skridt mod en mere robust forretning med fokus på service og teknisk infrastruktur. El-entrepriseforretningen er under afvikling, og gadelyset i Herning er solgt til Herning Kommune.

Verdo Go Green har været præget af integrationen af ladeoperatøren HomeCharge og et marked i forandring. Forretningen har oplevet kundevækst både på el- og ladekunder og står samlet set godt rustet til fremtiden.

Sidst, men ikke mindst, er Verdo Trading blevet afviklet som følge af svækket lønsomhed, ændrede markedsforhold og Verdo's overordnede strategiske fokus på at bidrage til

den grønne omstilling, hvilket ikke hænger sammen med at drive en kulforretning. Afviklingen medfører som forventet betydelig negativ indvirkning på årets resultat som følge af det negative resultat fra driften og engangsomkostninger.

Kerneforretning og finansielt fundament

Kernen i Verdo's fremtid er som forsynings-selskab med fuldt fokus på den regulerede forretning med produktion og distribution af fjernvarme og vand samt produktion af el. Det er her, vi har vores rødder og historiske

fundament, vores stærkeste kompetencer og vores vigtigste samfundsrolle. Samtidig er det her, vi har de bedste forudsætninger for at skabe stabil og langsigtet værdi.

Derfor har vi besluttet at koncentrere vores indsats omkring kerneforretningen og frasælge aktiviteter uden for denne. Det indebærer, at vi vil forsøge at sælge Verdo Teknik og Verdo Go Green til ejere, hvor synergierne er større, end de har været i Verdo.

Verdo Energy Systems vil fremadrettet blive drevet på armslængde af Verdo-koncernen med base i Aalborg og med fokus på at styrke forretningsområderne automation og service samt mindre og mellemstore industriprojekter. Derved skabes de bedste rammer og forudsætninger for at udvikle fremtidens Verdo Energy Systems bestående af et lavere forretningsomfang end i dag og langt lavere risici.

En central del af transformationen er at styrke vores finansielle fundament gennem reduktion af gæld og en strammere kapitaldisciplin. Det er en nødvendig forudsætning for at genopbygge vores investeringskapacitet og sikre, at vi kan investere langsigtet i fremtidens



*Udviklingen i
forretningsområderne
afspejler både de
udfordringer, vi står i, og
de første effekter af de
tiltag, vi har iværksat.*

energiløsninger. Dette vil vi opnå ved at fokusere Verdo mod den regulerede forretning i form af fjernvarme, vand og produktion af el.

Fremtidens energisystem kan imidlertid ikke bæres af de regulerede aktiviteter alene. Udbygningen af vind-, termiske og batteribaserede løsninger kræver kommerciel eksekveringskraft, betydelig investeringskapacitet og en aktiv, professionel markedsdeltagelse.

For Verdo er det derfor en strategisk nødvendighed at operere som mere end et reguleret selskab. I et marked præget af stigende konsolidering er kommerciel styrke en forudsætning for vores fortsatte berettigelse, langsigtede værdiskabelse, mulighed for at tiltrække de rette kompetencer samt evne til at fastholde et stærkt, selvstændigt forbrugerejskab.

Det stiller skærpede krav til vores forretningsmodel: Vi skal konsekvent kunne balancere regulerede og kommercielle aktiviteter og samtidig løfte vores disciplin i risiko- og kapitalstyring markant.

Retningen mod 2030

Transformationen mod et mere fokuseret Verdo blev påbegyndt i 2025 og vil fortsætte i 2026. På den måde skaber vi et bedre

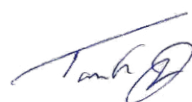
udgangspunkt for de kommende år og tager et vigtigt skridt mod vores langsigtede ambition: At udvikle Verdo til et fremtidssikret forsyningselskab frem mod 2030 med en klar strategisk retning og et solidt finansielt fundament.

Vi skal kunne levere stabil drift i dag og samtidig investere med omhu og rettidighed i morgendagens energiløsninger. I denne udvikling er det afgørende, at vores værdier Sammen, Ansvarlige og Ambitiøse fortsat sætter retningen for vores arbejde og skaber sammenhæng i en tid præget af store forandringer – både i Verdo og i verden omkring os.

Afslutningsvis vil vi rette en stor tak til alle medarbejdere for deres indsats i et krævende år samt til vores samarbejdspartnere, bestyrelse og repræsentantskab for den fortsatte tillid og opbakning.

Med venlig hilsen

Torben Høeg Bonde
Bestyrelsesformand



Jesper Vinter Barslund
CEO





Beretning om året der gik

2025 har for Verdo-koncernen været et år præget af betydelige udfordringer, nødvendige tilpasninger og en fortsat tilpasning til et energimarked i forandring. Året har i høj grad været kendetegnet ved håndtering af eftervirkninger fra tidligere års dispositioner og beslutninger, samtidig med at der er truffet en række væsentlige beslutninger med henblik på at styrke koncernens langsigtede robusthed og fokus.

Resultatet for året afspejler i væsentlig grad disse forhold, og må samlet set betegnes som stærkt utilfredsstillende. Særligt de kommercielle forretningsområder har været udfordrede, og året har tydeliggjort behovet for en mere konsekvent prioritering af lønsomhed, risikostyring og operationel disciplin på tværs af koncernen.

En væsentlig del af udfordringerne kan henføres til aktiviteter og beslutninger truffet i tidligere år, hvor især projekter med høj kompleksitet og utilstrækkelig risikobalancering har haft en kraftig negativ indvirkning på indtjeningen. Erfaringerne fra disse aktiviteter

har i 2025 ført til en grundlæggende revurdering af tilgangen til projektforretning, herunder skærpede krav til kalkulation, kontraktstyring og økonomisk opfølgning.

Samtidig har udviklingen i flere af de kommercielle markeder været mindre gunstig end forventet. Ændrede markedsvilkår, herunder faldende efterspørgsel på visse teknologier, øget konkurrence og pres på marginer, har gjort det vanskeligere at skabe tilfredsstillende indtjening. Dette har, i kombination med interne forhold, medført, at en række af de kommercielle aktiviteter ikke har levet op til forventningerne.

På den baggrund er der i 2025 truffet flere nødvendige, men også vidtgående beslutninger. Det omfatter blandt andet en reduktion af eksponeringen mod projekter med høj risiko, skærpelse af den kommercielle disciplin samt strategiske fravalg af aktiviteter, der ikke vurderes at være profitable på hverken kort eller længere sigt.

Beslutninger om afvikling af aktiviteter har i flere tilfælde haft en negativ resultateffekt i 2025 i form af nedskrivninger, afviklingsomkostninger og lavere aktivitetsniveau, men vurderes som nødvendige for at reducere kompleksitet, frigøre kapital og skabe et mere fokuseret og robust forretningsgrundlag for Verdo fremadrettet.

Samtidig har året været præget af en målrettet indsats for at styrke de interne processer og den operationelle styring. Der er arbejdet systematisk med at forbedre kvaliteten i beslutningsgrundlag, øge gennemsigtigheden i forretningen og sikre en tættere opfølgning på økonomi og risici. Dette arbejde er fortsat i 2026, og det er ledelsens klare vurdering, at der er behov for en vedvarende indsats for at sikre en mere ensartet og disciplineret tilgang på tværs af koncernen.

I kontrast til de kommercielle aktiviteter har de regulerede forretningsområder i Energi og Forsyning i 2025 leveret en stabil drift med høj forsyningssikkerheder, yderst konkurrencedygtige priser og et fornuftigt nettoresultat sammenlignet med 2024.

Aktivitetsniveauet har været højt, og der er gennemført en række investeringer og analyser, som understøtter den langsigtede udvikling af energisystemet. Samtidig er der i

2025 sket en rekordstor tilslutning til fjernvarmenettet i både Randers og Herning.

De regulerede aktiviteter udgør dermed et solidt fundament for koncernen og bidrager væsentligt til både stabilitet og indtjening.

På tværs af koncernen er der desuden arbejdet med udvikling af nye løsninger og platforme, som skal understøtte fremtidig vækst. Det gælder blandt andet inden for elektrificering, digitale løsninger og kundevedtede energiprodukter. Disse investeringer er nødvendige for at sikre, at Verdo også fremadrettet kan være relevant i et energimarked, der i stigende grad er præget af teknologisk udvikling, integration og nye forretningsmodeller.

Samlet set afspejler 2025 en koncern i bevægelse, hvor der er taget en række hårde og nødvendige beslutninger for at håndtere identificerede udfordringer og styrke det langsigtede fundament.

Det er ledelsens vurdering, at de gennemførte tilpasninger vil bidrage til, at Verdo i 2026 og fremefter vil levere positiv indtjening og en markant reduktion af risikoprofilen. Samtidig må det konstateres, at både 2026 og 2027 vil blive præget af den igangsatte transformation.



Forventningerne til de kommende år er derfor præget af en vis forsigtighed. Fokus vil være på at konsolidere de gennemførte ændringer, færdiggøre igangværende aktiviteter og sikre en mere stabil og forudsigelig drift på tværs af koncernen.

Samtidig forventes der fortsat investeringer inden for både fjernvarme og vand, hvor Verdo har en stærk position – herunder inden for elektrificering, digitale løsninger og udvikling af fremtidens energinfrastruktur.

Det er afgørende, at vækst fremadrettet sker på et mere balanceret grundlag med tydelig sammenhæng mellem risiko og afkast. Ledelsen vil derfor have et vedvarende fokus på kapitaldisciplin, prioritering af ressourcer og løbende tilpasning af forretningen til de markedsmæssige vilkår.

Resultat og finansiel udvikling

Omsætningen i Verdo-koncernen udgjorde i 2025 1.843 mio. DKK mod 1.892 mio. DKK i 2024. Sammenligningstallene for 2024 er tilpasset som følge af, at forretningsområdet Trading er præsenteret som ophørende aktivitet, samt korrektion af renter på tilsynssagen vedrørende eksterne kreditforeningslån i Verdo Produktion (j.f. note 2).

Udviklingen i omsætningen varierer på tværs af forretningsområderne. De kommercielle aktiviteter, herunder udsving i elpriser i Verdo Go Green og projekteksekvering i Verdo Energy Systems, har reduceret omsætningen. Verdo Energi og Forsyning har derimod realiseret et indtægtsniveau inklusive øvrige driftsindtægter på niveau med 2024. Den realiserede omsætning for 2025 er samlet set realiseret markant under 2024 niveau, hvilket var forventningen ved aflæggelsen af årsrapporten for 2024.

EBITDA udgjorde -51,7 mio. DKK mod -72,3 mio. DKK i 2024. De regulerede aktiviteter har leveret et stabilt og positivt driftsresultat, mens de kommercielle aktiviteter har haft en væsentlig negativ indvirkning på koncernens samlede EBITDA.

I årsrapporten for 2024 blev det kommunikeret, at årets resultat før skat forventeligt ville blive et underskud i niveauet 0-50 mio. DKK. Årets resultat efter skat udgjorde -306,1 mio. DKK mod -198,6 mio. DKK i 2024. Resultatet er især påvirket af forhold i Verdo Energy Systems samt afviklingen af Trading og vurderes samlet som utilfredsstillende.

Investeringer, egenkapital og kapitalstruktur

Investeringer i anlægsaktiver udgjorde 271,8 mio. DKK i 2025 mod 286,0 mio. DKK i 2024.

Investeringsniveauet afspejler en fortsat udbygning af fjernvarmenettet, herunder konvertering af naturgasområder omkring Randers samt nybyggeri og fortætning, blandt andet større boligudviklingsområder i Herning. Dertil kommer investeringer i vandforsyning.

Egenkapitalen udgjorde pr. 31. december 2025 445,6 mio. DKK mod 715.797 mio. DKK i 2024. Soliditetsgraden blev reduceret til 15,0% mod 25% i 2024.

Den rentebærende gæld udgjorde 991,1 mio. DKK ved årets udgang, svarende til en stigning på 376,9 mio. DKK i forhold til 2024. Stigningen kan henføres til driftsmæssige forhold i Verdo Energy Systems, afviklingen af Trading samt årets samlede investeringer.

Pengestrømme og likviditet

Pengestrømme fra driftsaktiviteter udgjorde -80,1 mio. DKK mod -16,0 mio. DKK i 2024,



Forventningerne til 2026 er præget af en fortsat tilpasning af koncernen og en gradvis normalisering af driften efter de gennemførte tiltag i 2025.

primært som følge af årets driftsresultat, ændringer i arbejdskapital samt højere finansielle omkostninger.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter udgjorde som beskrevet i afsnit ovenfor -271,8 mio. DKK mod -286,0 mio. DKK i 2024.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter udgjorde -43,4 mio. DKK mod -32,4 mio. DKK i 2024, hovedsageligt relateret til forskydninger i over-/underdækning over for forsyningskunder.

Årets samlede likviditetsudvikling udgjorde -395,3 mio. DKK mod -334,4 mio. DKK i 2024.

Usædvanlige forhold, der har påvirket indregning og måling

Væsentlig fejl i tidligere år:

Verdo modtog i 2025 en afgørelse fra Forsyningstilsynet, der pålægger Verdo Produktion at tilbagebetale 46 mio. DKK til varmekunderne i Randers i forbindelse med en sag om fordeling af renteudgifter for perioden 2018-2023 på Verdo's kraftvarmeværk i Randers. Dette forhold påvirker åbningsbalancen pr. 1. januar 2025 og sammenligningstallene for 2024. Der henvises til note 2 og anvendt regnskabspraksis for detaljeret omtale af forholdet.

Forventninger til 2026

Forventningerne til 2026 er præget af en fortsat tilpasning af koncernen og en gradvis normalisering af driften efter de gennemførte tiltag i 2025.

Omsætningen forventes at udgøre 1,7-1,9 mia. DKK, svarende til et niveau på linje med 2025. Udviklingen i koncernens omsætning vil i høj grad afspejle volatiliteten på elmarkedet.

Driftsresultatet [EBITDA] forventes at udgøre 145-180 mio. DKK, hvilket er en markant forbedring i forhold til 2025. Forbedringen er drevet af en mere stabil drift, færre tabsgivende projekter samt effekten af gennemførte tilpasninger, men vil fortsat være påvirket af resterende projektrisici og markedsforhold.

Årets resultat før skat forventes at udgøre -10 til 5 mio. DKK. Resultatet afspejler en gradvis forbedring, men også at koncernen fortsat befinder sig i en fase, hvor effekten af de gennemførte tilpasninger endnu ikke er fuldt realiseret. Usikkerheder på de enkelte forretningsområder kan påvirke resultatet i varierende grad.

De utilfredsstillende resultater for både 2025 og tidligere perioder samt den deraf afledte forøgelse af koncernens nettorentebærende gæld medfører behov for stram styring af koncernens kapitalberedskab. Koncernens resultat-, balance- og likviditetsbudgetter udviser positiv drift samt pengestrømme for det kommende år, ligesom koncernen har den fornødne finansieringsramme hos dennes bankforbindelse, hvorfor kreditfaciliteterne vurderes at være tilstrækkelige til at honorere de kortfristede gældsforpligtelser på forfaldstidspunktet.

Usikkerheder

Forventningerne til 2026 er forbundet med usikkerhed og afhænger blandt andet af udviklingen i:

- energipriser og markedsvolatilitet
- efterspørgslen på energiløsninger og teknologier
- gennemførelsen af igangværende projekter
- regulatoriske forhold

Derudover vil tempoet i implementeringen af de gennemførte organisatoriske og strategiske tilpasninger have væsentlig betydning for udviklingen i resultat og indtjening.



HOVEDTAL OG NØGLETAL

	2025 TDKK	2024 TDKK	2023 TDKK	2022 TDKK	2021 TDKK
RESULTAT					
Årets omsætning	2.681.040	3.230.505	3.971.435	5.489.652	2.971.906
*Nettoomsætning	1.842.753	1.891.748	3.971.435	5.424.621	2.909.931
EBITDA	-51.732	-72.268	130.122	408.803	151.309
Resultat af primær drift	-187.690	-215.636	-12.551	271.977	19.873
Resultat af finansielle poster	-35.587	-14.437	-23.649	-21.557	-35.683
Resultat før skat	-223.277	-230.073	-36.200	250.420	-15.810
Årets resultat	-306.098	-198.578	-17.900	238.156	158.917
BALANCE					
Samlede aktiver	2.977.256	2.868.618	2.790.892	3.065.700	3.207.660
Investering i materielle aktiver	252.111	244.086	157.505	153.671	142.991
Egenkapital	445.602	715.797	901.791	907.293	822.171
LIKVIDITET					
Nettopengestrøm fra:					
Driftsaktiviteter	-80.078	-15.989	44.583	308.322	-119.955
Investeringsaktiviteter	-271.833	-286.008	-166.056	196.554	-118.847
Finansieringsaktiviteter	-43.420	-32.432	-32.083	-36.599	-48.277
Årets likviditetsvirkning	-395.331	-334.429	-153.556	468.277	-287.079
NØGLETAL					
Bruttomargin	14,2%	14,2%	17,2%	16,2%	20,0%
EBITDA-margin	-1,9%	-2,2%	3,3%	7,5%	5,2%
Finansiell gearing	-19,2	-8,5	2,4	0,5	4,6
Egenkapitalens forrentning	-52,7%	-19,7%	-2,0%	27,5%	22,8%
Soliditetsgrad	15,0%	25,0%	32,3%	29,6%	25,6%

*Nettoomsætning er korrigeret for ophørende aktiviteter

Beregning af nøgletal

Nøgletallene er beregnet efter Finansforeningens anbefalinger, og definitioner fremgår af anvendt regnskabspraksis.

Om Verdo

Verdo er en formålsdrevet og forbrugerejet energikoncern med mere end 150 år på bagen. Koncernen består af cirka 500 dedikerede medarbejdere, der arbejder for et fælles mål: at skabe fremtidssikrede, ansvarlige energiløsninger til den grønne omstilling.

Udover en forsyningsvirksomhed består Verdo af en række kommercielle forretningsområder, der på forskellig vis understøtter den grønne omstilling og bidrager til forsynings sikkerhed – lokalt, nationalt og globalt.

Verdo Energi og Forsyning

Som lokal energiforsyning producerer, leverer og distribuerer Verdo Energi og Forsyning el, vand og varme til private hjem og virksomheder i Randers, Herning og Kongerslev.

Verdo Go Green

Verdo Go Green tilbyder ladeløsninger og strøm fra certificerede vedvarende energikilder som sol, vind og biomasse til både private, virksomheder og boligforeninger.

Verdo Energy Systems

Verdo Energy Systems laver højteknologiske anlæg til energiproduktion, eksempelvis affalds- og biomasseanlæg, varmepumper, kedelanlæg og elkedler, der erstatter fossile brændsler.

Verdo Teknik

Verdo Teknik moderniserer gadebelysningen med LED-løsninger, udvikler intelligente trafiklys, der optimerer trafikafviklingen, og udfører installationsopgaver.

Verdo Trading

Verdo Trading leverer certificeret biomasse og træpiller til professionelle og private samt kul til industrielle formål og energiproduktion i de tilfælde, hvor kul fortsat er en nødvendig del af



forsyningen. Verdo har i 2025 valgt at afvikle Trading dels via frasalg og dels gennem en kontrolleret nedlukning.

Verdo Holding

Verdo Holding understøtter Verdo's ejere, herunder repræsentantskab og bestyrelse, og udstikker den overordnede ramme for koncernen.

Mission

Vores fundament bygger på, at vi driver og udvikler robust kritisk infrastruktur til gavn for kunder og samfund med udgangspunkt i den grønne værdikæde for varme, vand og el.

Vision

Visionen er vores pejlemærke og sætter en klar kurs for, hvordan vi i Verdo vil realisere fremtidens energisystem sammen med kunder og samfund.

Værdier

- Sammen
- Ambitiøse
- Ansvarlige

Læs mere i afsnittet Et fokuseret Verdo – Ny koncernstrategi 2026-2030 på side 16.



Øverst fra venstre: Jes Grønning Hansen, medarbejderrepræsentant, Jesper Vinter Barslund, CEO, Martin Rubæk, medarbejderrepræsentant, Torben Gjesing Olesen, medarbejderrepræsentant

2. række: Pia Maach-Møller, bestyrelsesmedlem, Dines Velling Johansen, medarbejderrepræsentant, Niels Rasmussen, bestyrelsesmedlem

3. række: Jan Guldmann, bestyrelsesmedlem, Niels Jørgen Lange, bestyrelsesmedlem, Bo Svoldgaard, bestyrelsesmedlem

4. række: Finn Stengel Petersen, bestyrelsesmedlem, Hanne Padkjær Sørensen, bestyrelsesmedlem, Poul Venø, bestyrelsesmedlem

Nederste række: Finn Skaarup Andersen, næstformand, Torben Høeg Bonde, formand

Verdo's ejerforhold

Verdo er en andelsejet virksomhed, et a.m.b.a., ejet af varme-, vand- og elforbrugere i Randers, Herning og Kongerslev. Som andelsselskab har Verdo fokus på kundernes langsigtede interesser frem for kortsigtet profit. Verdo's struktur sikrer lokalt ejerskab, demokratisk indflydelse og en stærk forankring i den grønne omstilling.

Involvering og medbestemmelse

Verdo sikrer andelshavernes indflydelse gennem to årlige repræsentantskabsmøder samt 1-2 dialogmøder om særlige temaer. Formålet er at styrke medlemmernes aktive deltagelse og gøre dem til ambassadører for fremtidens energi i lokalsamfundet.

Løbende orientering sikrer, at medlemmerne er godt klædt på til at varetage deres ansvar.

Organisation og ledelse

Verdo a.m.b.a. ledes af et repræsentantskab, som er virksomhedens øverste myndighed. Repræsentantskabet består af op til 85 medlemmer valgt efter princippet "én måler – én stemme" og er fordelt på Randers [56], Herning [28] og Kongerslev [1]. Pr. 31. december 2025 bestod repræsentantskabet af 67 medlemmer.

Repræsentantskabet vælger bestyrelsen i Verdo a.m.b.a., som består af 10 medlemmer:

7 fra Randers/Kongerslev og 3 fra Herning. Derudover er der 4 medarbejderrepræsentanter. Bestyrelsen i Verdo a.m.b.a. er ansvarlig

for den overordnede ledelse og godkender strategi, budgetter og regnskaber.

I starten af 2025 blev der foretaget en omfattende decentralisering i Verdo, hvilket betød, at hvert forretningsområde blev mere selvstændigt og derfor skulle have sin egen forretningsbestyrelse med forretningsmæssigt ansvar for divisionen.

I hver af de fire forretningsbestyrelser sidder der repræsentanter fra Amba-bestyrelsen suppleret med eksterne bestyrelsesmedlemmer i form af specialister inden for det pågældende forretningsområde i Verdo Go Green, Verdo Energy Systems og Verdo Energi og Forsyning.

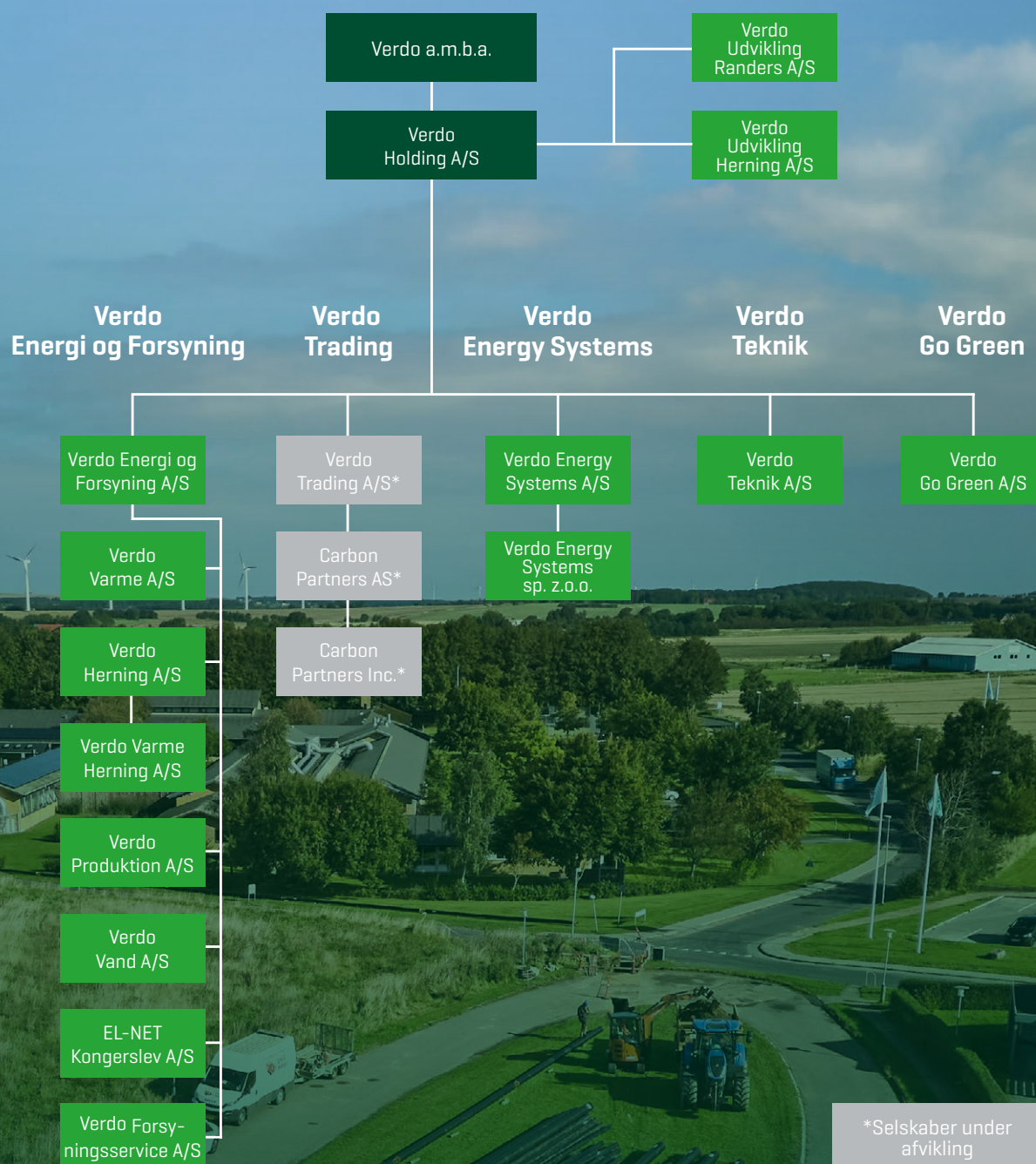
Der er medarbejdervalg til bestyrelserne i 2026. Denne gang skal der kun vælges én medarbejderrepræsentant til Amba-bestyrelsen. Ligeledes skal der vælges en repræsentant til hvert forretningsområde, hvilket betyder, at der skal vælges 5 medarbejderrepræsentanter i alt.

Verdo's direktion står for den daglige drift og var pr. 31. december 2025 en énmandsdirektion med Jesper Vinter Barslund som CEO.

Oversigt over Verdo-koncernens selskabsstruktur findes på næste side



Verdo's selskabsstruktur



*Selskaber under afvikling

Ny koncernstrategi 2026-2030

Et fokuseret Verdo

Den grønne omstilling og den geopolitiske udvikling stiller i disse år markant øgede krav til energisystemet. Elektrificering af industri og transport, integration af vedvarende energi og et fortsat fokus på forsyningssikkerhed betyder, at der skal investeres betydeligt i både ny og eksisterende energiinfrastruktur.

Energikoncerner og forsyningsselskaber spiller en central rolle i denne udvikling. Det er her, investeringerne omsættes til konkrete løsninger for borgere og virksomheder – og hvor innovation og drift skal gå hånd i hånd for at sikre et energisystem, der er robust, fleksibelt og bæredygtigt.

For Verdo betyder det, at evnen til at investere, prioritere og eksekvere er afgørende.

En ny strategisk retning mod 2030

I 2025 har vi i Verdo arbejdet målrettet med at udvikle en ny koncernstrategi frem mod 2030. Vi har døbt strategien "Et fokuseret Verdo", og den sætter en tydelig retning for koncernens

udvikling og adresserer samtidig de strukturelle udfordringer, som vi står overfor.

Verdo har historisk udviklet sig fra et lokalt forankret forsyningsselskab i Randers og Herning til en bredere energikoncern med aktiviteter på tværs af værdikæden for varme, vand og el – fx inden for handel med biomasse og kul, salg af strøm og ladeløsninger, drift og vedligehold af teknisk infrastruktur samt drift og service på samt produktion af elementer til industrielle energianlæg. Denne udvikling har skabt styrker, men også øget kompleksiteten og skabt et pres på vores lønsomhed og finansielle råderum.

Samtidig har rammevilkårene ændret sig markant. Kravene til kundefokus, robusthed, transparens og eksekvering er skærpet, hvilket stiller øgede krav til prioritering og kapitalanvendelse.

På den baggrund har vi truffet en række konsekvente strategiske valg.



Fokus på kerneforretningen

De kommende år bliver afgørende transformationsår for Verdo, og kernen i den nye koncernstrategi er en tydelig fokusering af koncernen.

Verdo bevæger sig fra en bred energikoncern mod et fokuseret og fremtidssikret forsynings-selskab, hvor kerneforretningen i de regulerede områder udgør omdrejningspunktet, og hvor kommercielle aktiviteter udvikles i tæt samspil med – og til gensidig styrkelse af – denne.

Det indebærer en målrettet reduktion af kompleksitet og en skærpelse af porteføljen, så kapital og ledelseskraft koncentrerer om den regulerede forretning. Målet er at styrke vores evne til at drive og udvikle robust, kritisk infrastruktur til gavn for kunder og samfund i den grønne værdikæde for varme, vand og el.

En koncern i forandring

Som led i transformationen reduceres Verdo Holding væsentligt og skal fremover udelukkende servicere vores ejere, andelshaverne, mens Verdo Teknik og Verdo Go Green vil blive frasolgt så snart som muligt.

Samtidig vil Verdo Energy Systems fremadrettet blive drevet på armslængde af Verdo-koncernen

med base i Aalborg og med fokus på at styrke forretningsområderne automation og service samt mindre og mellemstore industriprojekter. Derved skabes de bedste rammer og forudsætninger for at udvikle fremtidens Verdo Energy Systems bestående af et lavere forretningsomfang end i dag og langt lavere risici.

Transformationen indebærer, at Verdo i løbet af de kommende år vil udvikle sig til en koncern, der er væsentligt anderledes end den, vi kender i dag, hvor fokus primært er på fjernvarme, vand og produktion af el.

Et nødvendigt finansielt vendepunkt

Et centralt element i strategien er at skabe et finansielt vendepunkt.

Vi arbejder målrettet med at styrke den finansielle styring samt reducere gælds niveauet og dermed en lavere gearing. Formålet er at etablere et bæredygtigt finansielt fundament, hvor robusthed og investeringskapacitet udvikles i balance.

Ambitionen er, at Verdo frem mod 2030 opnår en markant styrket investeringsevne og finansiell robusthed. Dette er en grundlæggende forudsætning for at kunne finansiere den grønne omstilling og investere med omhu og rettidighed i samfundskritisk infrastruktur inden for fjernvarme og vand, hvor værdiskabelse og risikoprofil hænger sammen – helt i tråd med vores samfundskontrakt.

Fire spor driver transformationen

For at realisere strategien arbejder Verdo med fire tværgående spor:

- **Styrket finansiell robusthed**

Reduktion af gæld og styrkelse af kapitalstrukturen for at skabe råderum til investeringer i kerneforretningen.



- **Fremtidssikret organisering**

Tilpasning af organisationen til den fremtidige struktur med klare ansvarsforhold og effektiv understøttelse af forretningen.

- **Operationelle must-wins**

Gennemførelse af prioriterede initiativer, der er kritiske for at sikre fremdrift i transformationen.

- **Kultur og ledelse**

Styrkelse af ledelses- og eksekveringskraft samt performancekultur på tværs af koncernen.

De strategiske spor understøttes af en målrettet finansiell plan, der omsætter ambitioner til konkrete prioriteringer og investeringer frem mod 2030.

Et værdibaseret fundament

Transformationen gennemføres med afsæt i vores tre værdier: Sammen, Ansvarlige og Ambitiøse. Værdierne skal sikre sammenhængskraft og retning i en periode præget af betydelige



forandringer og understøtte en organisation, der arbejder målrettet og effektivt på tværs.

Et fokuseret Verdo sætter den overordnede ramme for vores udvikling frem mod 2030, men i erkendelse af, at strategier i dag ikke har samme levetid som tidligere på grund af den hurtige udvikling i markedsvilkår, teknologi og regulatoriske rammer, vil vi arbejde med en dynamisk tilgang til strategieksekvering, hvor retningen ligger fast, men prioriteringer og initiativer justeres i takt med udviklingen omkring os.

Med en skærpet portefølje, styrket finansiell robusthed og en klar strategisk retning er fundamentet lagt for at skabe et fokuseret Verdo, der med fornyet kraft kan levere stabilt, investere klogt og bidrage aktivt til udviklingen af fremtidens energinfrastruktur.

Strategi 2030 – i korte træk

- **Strategisk retning:**

Fra bred energikoncern til fokuseret forsyningsselskab

- **Kernefokus:**

Fjernvarme, vand og produktion af el som fundament for fremtidig udvikling

- **Finansielt mål:**

Styrket robusthed og markant øget investeringsevne frem mod 2030

- **Portefølje:**

Frasalg af Verdo Teknik og Verdo Go Green
Etablering af Verdo Energy Systems som selvstændigt selskab

- **Transformation:**

Reduktion af kompleksitet og styrket kapitaldisciplin

- **Fire strategiske spor:**

1. Finansiell robusthed
2. Bæredygtig organisering
3. Operationelle must-wins
4. Kultur og ledelse

MISSION

Verdo's fundament bygger på, at vi driver og udvikler robust kritisk infrastruktur i den grønne værdikæde



Vi driver og udvikler robust kritisk infrastruktur til gavn for kunder og samfund med udgangspunkt i den grønne værdikæde for varme, vand og el.

ROBUST

- Vi sikrer langsigtet stabilitet gennem robust drift og velovervejede investeringer i kritisk infrastruktur
- Vi går foran med udvikling af fremtidens løsninger inden for varme, vand og el
- Vi forpligter os til grøn omstilling og økonomisk robusthed med en balance mellem reguleringskrav og kommercielle muligheder
- Vi styrker resiliens mod digitale trusler gennem høj cybersikkerhed og beskyttelse af kritisk infrastruktur

KUNDER OG SAMFUND

- Vi gør hverdagen enkel for vores kunder inden for vores aktivitetsområder
- Vi sikrer effektiv drift og kundeorienteret tilgang med afsæt i digitalisering og innovation
- Vi sikrer konkurrencedygtige forsyningspriser og høj forsyningsikkerhed til gavn for kunder og samfundet

DEN GRØNNE VÆRDIKÆDE

- Vores kerneforretning er den grønne værdikæde for varme, vand og el – fra installation af tekniske systemer til forbrug af energi hos slutkunden
- Vi bidrager aktivt til den grønne omstilling ved at udvikle fremtidens energiforsyning
- Gennem fokus i værdikæden skaber vi en robust infrastruktur, som gør varme og vand tilgængelig for vores ejere, mens vi tilbyder el på nationalt plan

VISION

Visionen er vores pejlemærke og sætter en klar kurs for, hvordan vi i Verdo vil realisere fremtidens forsyning sammen med kunder og samfund



Vi realiserer fremtidens energisystem sammen med kunder og samfund.

FREMTIDENS ENERGISYSTEM

- Kernen i Verdo er fremtidens energiforsyning og samfundets grønne omstilling – og vi skal fortsat være en drivkraft bag disse vigtige samfundsopgaver
- Vi skal gennemføre transformationen til fremtidens energisystem ved at elektrificere produktionen
- Med fremtidens energisystem vil vi sikre konkurrencedygtige priser på ansvarlig vis samt udvikle vores kritiske infrastruktur
- Vandforsyning indgår som en væsentlig del af fremtidens energisystem

KUNDER OG SAMFUND

- Vi realiserer den grønne omstilling sammen med kunder og samfund og balancerer stabile energipriser med økonomisk bæredygtighed
- Vi sikrer driftssikker forsyning og økonomisk stabilitet, så kunder og samfund kan regne med stabile priser og høj leverancesikkerhed
- Vi styrker vores relevans på tværs af markeder og agerer som ét samlet kundeselskab i tæt samspil med kunder, partnere og lokalsamfund

STRATEGISK MÅLSÆTNING 2030

Frem mod 2030 er den vigtigste målsætning for os, at Verdo bliver en sammenhængende og fremtidssikret energikoncern med lønsom og stabil drift



I 2030 er vi en sammenhængende og fremtidssikret energikoncern, der driver den grønne omstilling gennem lønsom og stabil drift, partnerskaber og elektrificering.

SAMMENHÆNGENDE KONCERN

- Vi arbejder som én koncern med fælles retning, værdier og kultur
- Forbrugere oplever os som én samlet partner på tværs af el, vand og varme
- Vi indgår partnerskaber og samarbejder for at skabe mere værdi

GRØN OMSTILLING

- Vi har påbegyndt den fulde omstilling af vores energiproduktion til elbaserede løsninger
- Vi har en klar og realistisk plan for at komme i mål med Fremtidens Energi
- Vi udvikler vores kerneforretning i den grønne værdikæde – fra installation af tekniske systemer til forbrug af energi hos slutkunden

STABIL DRIFT OG LØNSOMHED

- Vi leverer sikker og effektiv forsyning af el, vand og varme – hver dag
- Vores økonomi og infrastruktur er robuste og skaber finansiell stabilitet gennem lønsomme divisioner
- Det regulerede og kommercielle spiller tæt sammen for at styrke hele koncernen

SAMFUNDSKONTRAKT

Verdo's samfundskontrakt beskriver koncernens eksistensberettigelse og skal fortsat være omdrejningspunktet for den strategiske retning fremover

Kunder

EN ENKEL OG TRYK HVERDAG

Vi gør os umage med at forstå og imødekomme kundernes behov, så det bliver nemt at være kunde

Vi leverer sikker forsyning til konkurrencedygtige priser

Vi er ordentlige og arbejder for, at vores kunder har tillid til os

Medarbejdere

ET UDVIKLENDE FÆLLESSKAB

Vi klæder medarbejdere på til fremtidens arbejdsmarked gennem udvikling og ansvar

Vi skaber rammer for engagerede medarbejdere og et forpligtende fællesskab

Vi skaber en attraktiv arbejdsplads med et stærkt formål

Samfund

LOKAL UDVIKLING

Vi giver tilbage og bidrager til udvikling af vores lokalsamfund

Vi skaber et attraktivt grundlag for et rigt og voksende erhvervsliv

Vi udvikler og deler viden samt støtter projekter, der understøtter den grønne omstilling

Partnere*

LANGSIGTEDE RELATIONER

Vi er transparente og fleksible som samarbejdspartner

Vi sætter barren højt og stiller krav til konkurrencedygtighed, leverance og arbejdsforhold

Vi arbejder for tætte relationer og langsigtede fordele

*Dækker over samarbejde med leverandører, interesseorganisationer, uddannelsesinstitutioner, det offentlige og andre.

Verdo-koncernens forretningsområder



Verdo Trading

Verdo Trading [herefter Trading] omfatter selskaberne Verdo Trading A/S, Carbon Partners AS og Carbon Partners Inc. Trading handler med biomasse, alternative brændsler som fx skaller fra sheanødder, solsikke og oliven samt kul til energiproduktion. Desuden er divisionen markedsførende på specialkul og koks [carbonprodukter] til metalproduktion og industri på det globale marked.

Tradings kunder består hovedsageligt af forhandlere, industrivirksomheder og aktører inden for energisektoren, der arbejder professionelt med opvarmning og energiproduktion. På træpillemarkedet tilbyder Trading desuden to brands – Heatlets og Tietze – som primært henvender sig til privatkunder.

2025 har været et år med afgørende strategiske beslutninger for Trading. På baggrund af en negativ markedsudvikling, lønsomhedsvurderinger i forhold til fremtidige forretningsmuligheder samt Verdo's langsigtede strategiske fokus på grøn omstilling og økonomisk robusthed blev det i sommeren 2025 besluttet at lukke Verdo Trading A/S med udgangen af 2025 samt igangsætte en kontrolleret afvikling af Carbon Partners AS og Carbon Partners Inc.

Beslutningerne markerer afslutningen på et væsentligt kapitel i Verdo's kommercielle forretning, og på trods af Tradings historiske værdiskabelse vurderes afvikling som et nødvendigt skridt for at styrke Verdo-koncernens samlede økonomiske fundament og sikre et tydeligere strategisk fokus fremadrettet.

Afvikling af Verdo Trading A/S – biomasse og alternative brændsler samt relaterede aktiviteter

Biomasseforretningen i Verdo Trading A/S har de senere år været ramt af faldende efterspørgsel, øget konkurrence og pressede

NØGLETAL: Verdo Trading

Alle tal er i TDKK	2025	2024
Omsætning	854.637	1.349.198
EBITDA	-41.400	7.774
Årets resultat	-83.596	8.689
Investeringer	3.324	908
Egenkapital	138.981	394.300

marginier. Dertil kommer tab af produktion, tidligere års dispositioner, der har medført høj kapitalbinding og faste omkostninger, samt markedsræssig uro siden 2022.

Samtidig har ændrede opvarmningsmønstre – herunder øget konvertering til fjernvarme og varmepumper – samt usikkerhed om prisudviklingen gjort det vanskeligt at planlægge indkøb og lagerstyring effektivt.

Afviklingen af Verdo Trading A/S er gennemført som en kontrolleret og ansvarlig proces, hvor der har været stort fokus på frasalg af aktiviteter, hensyntagen til kunder og samarbejdspartnere samt overdragelse af medarbejdere, hvor det har været muligt.

I den forbindelse er det lykkedes at:

- Overdrage Verdo Trading A/S' træpilleaktiviteter til Brødr. Ewers A/S, herunder:
 - beholdninger af træpiller på varelagre i Randers, Næstved og Horsens
 - aktiviteter på Næstved Havn, herunder bygninger og medarbejdere





- Tømme træflislageret i Liepaja, Letland
- Frasælge de to webshops og varemærker Heatlets.dk og oletietze.dk, som begge er gået i luften med ny ejer i november 2025

Carbon Partners AS og Inc. – kontrolleret afvikling af Verdo's carbonprodukter

For carbonforretningen har situationen været en lidt anden, idet carbonforretningen historisk har været lønsom og har genereret positivt bidrag over en årrække.

Her skyldes afviklingen først og fremmest ændrede finansieringsvilkår samt Verdo's langsigtede strategiske fokus på grøn omstilling, hvilket medfører, at en kulforretning ikke længere vurderes forenelig med Verdo's rolle som energikoncern med fokus på den grønne omstilling.

I forbindelse med afviklingen er det lykkedes at:

- Sælge Carbon Partners Inc. i USA til direktøren for Carbon Partners Inc. [Management Buy-Out]

- Foretage en kontrolleret nedlukning af:
 - Carbon Partners AS i Norge
 - Carbonaktiviteterne i Danmark

Enkelte carbonaktiviteter, primært i Europa, forventes at fortsætte ind i 2026, hvorefter afviklingen vil være endeligt gennemført.

Samlet konklusion

Afviklingen af Trading medfører betydelige engangsomkostninger, herunder engangsafskrivninger, nedluknings- og fratrædelsesomkostninger samt øvrige afviklingsrelaterede poster.

Det betyder, at Trading kommer ud af 2025 med et underskud på 83,6 mio. DKK. Beslutningerne vurderes imidlertid som nødvendige og ansvarlige skridt for Verdo-koncernen, idet afviklingen:

- reducerer risiko og kapitalbinding
- skaber et klarere strategisk fokus
- styrker Verdo's grønne profil og langsigtede økonomiske robusthed.

Verdo Energi og Forsyning

Verdo Energi og Forsyning (herefter Energi og Forsyning) omfatter selskaberne Verdo Varme A/S, Verdo Varme Herning A/S, Verdo Produktion A/S, Verdo Vand A/S, Verdo Forsyningsservice A/S, Verdo Herning A/S, Verdo Forsyning A/S samt EL-NET Kongerslev A/S.

Energi og Forsyning leverer rent drikkevand til knap 36.000 adresser i Randers, fjernvarme fra certificeret biomasse til i alt cirka 71.000 husstande fordelt på mere end 38.000 husstande i Randers og knap 33.000 husstande i Herning, samt elnet til 882 husstande i Kongerslev.

2025 har været præget af historisk høj aktivitet, markant udbygning og væsentlige strategiske fremskridt på tværs af divisionens forretningsområder. Divisionen realiserer et samlet resultat på 31,1 mio. DKK. Det positive resultat er drevet af rekordhøje fjernvarmetilslutninger, styrket elindtjening samt fortsat effektiv drift og høj forsyningssikkerhed.

Et centralt omdrejningspunkt i året har været arbejdet med Fremtidens Fjernvarme i Randers og Herning. I 2025 har Verdo gennemført omfattende strategiske analyser af de to byers fremtidige varmeforsyning med et 20-30-årigt perspektiv. Analyserne har omfattet en lang række scenarier med forskellige teknologiske kombinationer og markedsforudsætninger med det formål at identificere den mest robuste, konkurrencedygtige og klimaeffektive løsning for kunderne.

Arbejdet er gennemført i tæt dialog med Randers og Herning kommuner og danner

NØGLETAL: Verdo Energi og Forsyning

Alle tal er i TDKK	2025	2024
Omsætning	735.608	787.956
EBITDA	174.365	165.496
Årets resultat	31.098	44.755
Investeringer	233.840	177.407
Egenkapital	509.147	700.855

grundlag for de kommende års investeringsbeslutninger og strategiske prioriteringer i Verdo.

Sidst, men ikke mindst, er NIS2-krav og nye beredskabskrav implementeret fuldt ud i Verdo Energi og Forsyning i 2025, hvilket har styrket cybersikkerhed og den samlede robusthed i Verdo's forsyningsinfrastruktur inden for både varme, vand og el.

Verdo Varme A/S og Verdo Varme Herning A/S

Varmeområdet har i 2025 oplevet historisk høj tilslutning. Samlet er der etableret 1.264 nye fjernvarmetilslutninger i Randers og Herning, hvilket er det højeste niveau i Verdo's historie.

I Randers udgjorde antallet af nye tilslutninger 676. Her har væksten fortsat været drevet af konverteringer fra naturgas til fjernvarme i blandt andet Assentoft, Neder Hornbæk, Stevnstrup og Harridslev. I Herning har væksten primært været knyttet til nybyggeri og fortætning, herunder større boligudviklingsområder. Det samlede antal nye tilslutninger i Herning var 588 i 2025.

Den fortsatte konvertering fra fossil gas til fjernvarme understøtter både den grønne omstilling og den lokale forsyningssikkerhed. Konverteringerne forventes at bidrage væsentligt til reduktion af CO₂-udledningen og styrker fjernvarmens position som en stabil og konkurrencedygtig opvarmningsform.

Den øgede tilslutning påvirker hele værdikæden – fra anlæg og projektering til drift og produktion – og har medført høj aktivitet på tværs af organisationen. Samtidig betyder den større varmeafsætning en bedre udnyttelse af kraftvarmeværket i Randers.

Driften af værker og centraler har overordnet været stabil gennem året. Systematisk vedligehold, servicering af anlæg og løbende planlægning har bidraget til høj leveringssikkerhed og begrænsede uplanlagte afbrydelser.

Effektivisering og temperaturreduktion

Et centralt effektiviseringstiltag i 2025 har været yderligere sænkning af returtemperaturen i fjernvarmenettet. Den gennemsnitlige returtemperatur udgjorde i Randers 43,2°C, svarende til en forbedring på 1,6 grader i forhold til referenceperioden, som er gennemsnittet af de forrige tre år. I Herning er der sket en forbedring på 0,9 grader i forhold til referenceperioden.

Den lavere temperatur medfører:

- Mindre energitab i nettet
- Øget kapacitet i det eksisterende distributionssystem
- Reduceret brændselsforbrug pr. leveret MWh

I ndsatsen er gennemført via løbende overvågning af driftsdata, dialog med forbrugere og tekniske tiltag i nettet.

Antal nye installationer

	2023	2024	2025	Total
Konverteringer	356	355	556	1.267
Konverteringer i Randers	316	341	548	1.205
Konverteringer i Herning	40	14	8	63
Nye installationer	309	589	708	1.606
Nye installationer i Randers	112	112	128	352
Nye installationer i Herning	197	477	580	1.254
Total	665	944	1.264	2.873

Udvikling i fjernvarmekonverteringer

- Over 1.250 samlet i Randers og Herning
- 676 nye tilslutninger i Randers
- 588 nye tilslutninger i Herning

Produktion

- 577.703 MWh produceret varme i Randers
- 127.520 MWh el solgt til nettet
- 600.403 MWh udpumpet energi i Herning

Temperaturoptimering

- Returtemperatur Randers: 43,2 grader
- Forbedring Randers: 1,6 grader i 2025
- Returtemperatur Herning: 36,9 grader
- Forbedring Herning: 0,9 grader i 2025

Konkurrencedygtige priser

Fjernvarmepriserne er i både Randers og Herning blandt de laveste i Danmark og ligger fortsat konkurrencedygtigt sammenlignet med alternative opvarmningsformer og sammenlignelige fjernvarmeselskaber ¹⁾.

I Herning blev varmeprisen reduceret i begyndelsen af året, mens prisen i Randers blev fastholdt gennem hele 2025. Ved udgangen af året afsluttede Verdo Varme A/S de sidste regulatoriske tilbagebetalingssager.

Overordnet fastholder divisionen ambitionen om at levere stabile og konkurrencedygtige priser.

Verdo Produktion A/S

På kraftvarmeværket i Randers har 2025 været endnu et år med stabil drift, lave brændselspriser og høj forsyningssikkerhed.

I lighed med tidligere år har opptiden på anlægget været høj til trods for, at flistransporten blev ramt af en brand i februar 2025, og 99% af fjernvarmen er produceret på de store biomassekedler. Virkningsgraden har ligget højere end året før med en bruttovirkningsgrad på 104,2 i 2025 mod 100,2 i 2024.

¹⁾ Data for sammenligning af fjernvarmepriser ses på Forsyningstilsynets hjemmeside



Verdo Vand A/S

Verdo Vand A/S har i 2025 opretholdt en høj forsyningssikkerhed med en gennemsnitlig opetid på 99,99% og hører dermed til de bedste i branchen. Samtidig er vandtabet på kun 3,16%, så også her er vi med helt fremme.

Varmeproduktion på nødlastkedler, naturgas og gasolie udgjorde cirka 1% af den samlede produktion. Brændselspriserne er for året realiseret til 10% under budget.

2025 har samtidig været kendetegnet ved betydelig volatilitet på elmarkedet og har budt på:

- Øget variation mellem høje og lave priser
- Rekordhøj produktion fra vind og sol i det danske elsystem
- Flere timer med negative elpriser

Kraftvarmeværket har navigeret effektivt i markedet og realiseret en gennemsnitlig elpris, der er 19% højere end den gennemsnitlige spotpris. Dermed har Verdo Produktion realiseret et meget tilfredsstillende resultat for 2025.

Den stigende volatilitet understreger behovet for fleksibilitet i produktionen. I 2025 er der derfor truffet investeringsbeslutning om etablering af et batterianlæg (BESS) med minimum en kapacitet på 20 MWh og en effekt på cirka 4 MW.

Batteriet skal:

- Understøtte handel og balancering på elmarkedet
- Leverer systemydelser
- Stabilisere driften på kraftvarmeværket

Samtidig er projekteringen af en ny akkumuleringskøle (VAK 2) videreført med forventet idriftsættelse i 2026. Øget lagerkapacitet er en afgørende forudsætning for at kunne operere fleksibelt i et elektrificeret energisystem.

Biomasseindkøbet er fortsat konsolideret via egne udbud, hvilket igen i 2025 har sikret konkurrencedygtige brændselspriser.

Desuden er det lykkedes at sænke energiforbruget med henholdsvis 8,5% brutto og 8,3% netto i forhold til 2024 målt som kWh/kubikmeter, hvor målet var 1% reduktion. Dette skyldes optimering og udskiftning af pumper på flere stationer.

Verdo Vand A/S har gennem 2025 fastholdt sin position i det regulatoriske første prisbånd og dermed undgået individuelle effektiviseringskrav. Der er gennemført en mindre prisjustering for at sikre balance i indtægtsrammen og finansiering af kommende investeringer i nye vandværker.

Af de 36.000 adresser, som Verdo leverer vand til, er der installeret nye målere til 125 husstande – en stigning fra 13.735 i 2024 til 13.860 i 2025 – og den samlede kundebase er svagt stigende som følge af fortsat befolkningsstigning i forsyningsområderne og øget tilslutning til central vandforsyning.

Grundvandsbeskyttelse og investeringer

Arbejdet med grundvandsbeskyttelse er intensiveret i det forgangne år. Det ambitiøse skovrejsningsprojekt ved Vilstrup Skov i Randers, som gennemføres i samarbejde med Randers Kommune og Naturstyrelsen, har opnået forhåndsgodkendelse fra Vandsektortilsynet og repræsenterer et af de første statslige skovrejsningsprojekter i regi af Grøn Trepert.

Projektet omfatter etablering af et større skovområde på over 400 hektar – i første etape 215 hektar. Projektet har til formål at bidrage til langsigtet beskyttelse af drikkevandsressourcerne, biodiversitet og klimatilpasning.

I 2025 købte Verdo Vand A/S desuden den grund, hvor et nyt vandværk ved Bunkedal Mølle skal etableres. Bunkedal Mølle Vandværk skal være med til at fremtidssikre vandforsyningen i Randers og skal med over 1,2 millioner kubikmeter vand om året forsyne mere end en fjerdedel af Randers' borgere.

Vandværket er placeret strategisk højt i terrænet for at forebygge konsekvenser af klimaforandringer og er designet med avancerede sikkerhedssystemer, egen energiforsyning og udnyttelse af data til at sikre høj forsyningssikkerhed. Der er forventet byggestart i 2026 med planlagt ibrugtagning i 2027.

Sideløbende er der arbejdet på udfasningen af Oust Mølle Vandværk og kildeplads på grund af stigende nitrat- og pesticidindhold. Der er igangsat arbejde med en ny kildeplads nordøst for Randers som afløser for Oust Mølle og undersøgelse af et nyt tilhørende vandværk. Kapaciteten forventes her at være 2 millioner kubikmeter om året, og der er dermed sikret kapacitet til både udvidelse inden for og uden for nuværende forsyningsområde.

Nødforbindelser og forsyningssikkerhed

I 2025 har Verdo Vand A/S haft stort fokus på at styrke positionen i egne forsyningsområder og etablere samarbejder – særligt på vandområdet – gennem en trinvis konsolideringsmodel.

Det har blandt andet resulteret i, at Verdo Vand A/S har igangsat etablering af flere nødforbindelser for at øge robustheden i vandforsyningsnettet.

En 708 meter lang nødforbindelse til Dronningborg Vandværk er under etablering og vil give over 1.700 kunder adgang til Verdo Vand A/S' forsyningsnet i tilfælde af driftsforstyrrelser, utilsigtet forurening eller strømafbrydelser.

Endvidere er en cirka 500 meter lang nødforbindelse mellem Albæk Vandværk og Verdo

Vand A/S' anlæg i Bunkedal etableret som en omkostningseffektiv løsning, der har gjort det muligt at undgå etablering af et separat nyt vandværk i Østrup. Denne forbindelse styrker sammenhængen i det lokale vandforsyningsnet og bidrager til lavere investeringer og driftsomkostninger.

Senest er der også etableret en nødforbindelse til Sønder Borup Vandværk, og det er dermed den tredje aftale om en nødforbindelse, som Verdo Vand har indgået på bare et år.

Forventninger til 2026

Energi og Forsyning forventer fortsat høj aktivitet i 2026, hvor fokus især vil være på:

- Fortsat konvertering fra naturgas til fjernvarme i Randers og udbygning af fjernvarmenettet i Herning i etablerede områder, men også ved nyetablering
- Fortsat optimering af drift og energieffektivitet
- Idriftsættelse af varmeakkumuleringsstank på 10.000 m³ og et batterianlæg på minimum 20 MWh
- Beslutninger om yderligere investeringer i lager, batterier og eldrevne anlæg
- Fortsat planlægning af vedvarende elproduktion.
- Fortsat dialog med kommuner om areal- og energiplanlægning
- Øget fokus på miljøbeskyttelse, forsyningssikkerhed og energieffektivisering for Verdo Vand, herunder påbegyndelse af etablering af nye vandværker og kildepladser

Den overordnede ambition er fortsat høj forsyningssikkerhed, reduktion af CO₂-udledning og fastholdelse af konkurrencedygtige priser.

Både inden for vand- og fjernvarmebranchen ser vi en stigende tendens til konsolidering, især blandt mindre aktører, hvilket kan skabe nye muligheder. Verdo's tilgang er positiv, og vi er åbne for samarbejder, der kan styrke vores position og effektivitet.

Verdo Go Green

Verdo Go Green [herefter Go Green] sælger strøm til en lang række privat- og erhvervs-kunder samt boligforeninger. Til privatkunder sælger Go Green udelukkende strøm produceret på vedvarende energikilder som vindkraft, vandkraft, solenergi og biomasse.

Desuden leverer, installerer og vedligeholder Go Green ladeløsninger til både privatkunder, virksomheder og boligforeninger samt solcelleløsninger til erhverv og boligforeninger.

Verdo's kundecenter har stort og vedvarende fokus på at levere god kundeservice og sikre, at kunderne altid kan komme i kontakt med en medarbejder hurtigt og nemt. I 2025 er omfanget af kommunikation med kunderne øget betragteligt – både via telefon, mail og sociale medier. På trods af det øgede omfang af kommunikation med kunderne har Verdo fastholdt ventetiderne i kundecenteret på et lavt niveau.

Stabilisering på energimarkedet

Efter flere år med markante udsving har elmarkedet i 2025 været præget af en mere stabil gennemsnitspris end i de foregående år.

Der har fortsat været perioder med både meget lave og relativt høje priser – herunder perioder med negative elpriser – men samlet set har udsvingene haft mindre betydning for både kunder og forretning end tidligere.

Opkøb og integration har præget året

2025 har for Go Green i høj grad været præget af opkøbet og den efterfølgende integration af ladeoperatøren HomeCharge. Integrationsarbejdet har krævet betydelige interne ressourcer, men har samtidig styrket Go Greens position på markedet for ladeinfrastruktur – især over for boligforeninger – og givet værdifuld indsigt i udviklingen på et område i hastig forandring.

NØGLETAL: Verdo Go Green

Alle tal er i TDKK	2025	2024
Omsætning	512.384	542.780
EBITDA	10.579	31.756
Årets resultat	1.355	22.134
Investeringer	898	2.897
Egenkapital	122.712	93.865

Et centralt fokus har været at sikre en velfungerende integration, hvor de kompetencer og kunder, der fulgte med opkøbet, kunne fastholdes og samtidig forankres i Verdo's organisation. Det omfattende integrationsarbejde har betydet, at udviklingen af nye større initiativer i forretningen i en periode har haft et mere begrænset omfang.

På trods af det store integrationsarbejde leverede Go Green i 2025 et solidt driftsresultat før afskrivninger med nettotilgang af både el- og ladekunder samtidig med høj kundetilfredshed og lave ventetider i kundeservice. Det samlede resultat efter skat for Go Green ender på 1,4 mio. DKK, hvilket er lavere end forventet ved årets start, men skyldes enkelte engangsomkostninger, hvor i særdeleshed nedskrivningen af en webshop påvirker negativt.

Stabil udvikling i kundebasen

På trods af et år med betydelige interne projekter har Go Green i 2025 oplevet vækst i kundebasen på tværs af både privat-, erhvervs- og boligforeningssegmentet.

Udviklingen dækker over både tilgang af nye elkunder og en fortsat udbygning af ladeforretningen.

Markedet for el- og ladeløsninger til slutkunder er fortsat præget af intens konkurrence, hvor både etablerede energiselskaber og nye aktører løbende introducerer nye produkter og prismodeller. Go Green har i den sammenhæng fastholdt et fokus på nøje udvalgte konkurrencedygtige produkter og en enkel og overskuelig kunderejse.

Regulering og markedsforhold påvirker ladeforretningen

Lademarkedet har i 2025 været påvirket af betydelig usikkerhed omkring ændringer i elafgiften, hvilket har haft konsekvenser for hele branchen.

I andet halvår blev det politisk besluttet at fjerne den reducerede elafgift på opladning af elbiler i en periode på 2 år, hvilket ændrede forudsætningerne for en række eksisterende forretningsmodeller i markedet. Som følge heraf har flere operatører – herunder Go Green – tilpasset priserne for at afspejle de nye rammevilkår. Go Green har således nedsat abonnementsprisen på alle serviceaftaler med 20 DKK og er fortsat blandt de billigste i branchen.

Ændringerne har påvirket markedet bredt og skabt en periode med lavere aktivitet, mens aktørerne tilpassede deres tilbud og strategier til de nye vilkår.

Samtidig forventes der fortsat konsolidering blandt operatørerne i takt med, at markedet modnes, og kravene til kapital og skala øges.

Udskiftning af central IT-plattform

Et andet centralt fokusområde i 2025 har været arbejdet med at implementere en ny afregnings- og backoffice-plattform til gavn for Verdo's kunder – et omfattende projekt, som berører store dele af organisationen.

Den eksisterende platform vil i løbet af det kommende år ikke længere kunne understøttes teknisk. Udskiftningen er derfor nødvendig for at sikre en stabil og fremtidssikret drift.

Implementeringen forventes at være fuldt gennemført i 2026, hvor kunderne gradvist flyttes over på den nye platform. Når platformen er fuldt implementeret, forventes den at give et bedre grundlag for udvikling af nye produkter og en mere fleksibel kundeforretning.

Der bliver desuden udviklet en ny version af selvbetjeningsløsningen Mit Verdo, som

lanceres i 2026. I den nuværende løsning er der blandt andet problemer med stabiliteten, og derudover er platformen bygget på teknologi, der i dag er forældet. Den nye selvbetjeningsløsning vil være betydeligt mere stabil, og der vil være forbedringer på en lang række punkter.

Fortsat fokus på at bidrage til den grønne omstilling

Go Green har fortsat stort fokus på energiløsninger, har til formål at bidrage til en mere bæredygtig samfundsudvikling, herunder salg af certificeret strøm produceret på vedvarende energikilder samt løsninger inden for ladeinfrastruktur og solceller.

Go Green har i en årrække samarbejdet med Growing Trees Network om at plante træer i forbindelse med nye kundeforhold – en ordning, der fortsætter i første del af 2026, men herefter udfases. Erfaringerne har vist, at initiativet i begrænset omfang har haft betydning for kundernes valg af leverandør, og derfor prioriteres ressourcerne fremover til andre aktiviteter, som vurderes at bidrage i højere grad til den grønne omstilling hos kunderne.

Perspektiver for 2026

Forventningen til 2026 er, at det bliver et år med fortsat udvikling og implementering af centrale initiativer i forretningen.

Det primære fokus vil være på at færdiggøre implementeringen af den nye afregningsplatform. Samtidig arbejdes der med videreudvikling af produktporteføljen og den digitale kunderejse – blandt andet gennem en ny version af kundeplatformen Mit Verdo.

Med en styrket position på lademarkedet, en moderniseret IT-plattform samt ikke mindst en forbedret kundeplatform forventes Go Green at stå bedre rustet til at udvikle nye energiløsninger og skabe yderligere vækst i de kommende år.

I 2026 forventer Go Green et resultat i omegnen af 8-10 mio. DKK.

Verdo Teknik

Verdo Teknik [herefter Teknik] leverer drift, service og tekniske løsninger inden for blandt andet gadelys, trafik anlæg og teknisk infrastruktur til kommuner og andre offentlige kunder. Forretningen omfatter drifts- og vedligeholdelsesaftaler, serviceopgaver samt installation og modernisering af tekniske anlæg – herunder intelligente trafikssystemer (ITS) og løsninger inden for smart city.

Desuden tilbyder Teknik løsninger inden for el-entrepriser – et forretningsområde, der dog gradvist vil blive udfaset i løbet af 2026 og 2027.

Et år præget af oprydning og konsolidering

2025 har været et år med omfattende forandringer i Teknik. I løbet af foråret tiltrådte en ny ledelse, og en central opgave har været at skabe overblik over forretningen og etablere et mere robust økonomisk fundament.

Ved indgangen til året stod Teknik med en række strukturelle udfordringer. Organisationen havde gennem længere tid haft manglende fokus, og flere aktiviteter var ikke blevet drevet med tilstrækkeligt fokus på indtjening og økonomisk styring. Samtidig var der en portefølje af projekter fra tidligere år, hvor prissætningen ikke i tilstrækkelig grad afspejlede de faktiske omkostninger.

I løbet af året er der derfor gennemført en grundig gennemgang af både organisation, økonomi og aktiviteter. Formålet har været at skabe større gennemsigtighed i forretningen og definere en tydelig strategisk retning for den fremtidige udvikling.

Teknik kommer ud af 2025 med et resultat på -22,5 mio. DKK, hvilket må betegnes som meget utilfredsstillende. Resultatet er i væsentlig grad påvirket af forhold fra tidligere år, og en væsentlig del af resultatet kan således henføres

NØGLETAL: Verdo Teknik

Alle tal er i TDKK	2025	2024
Omsætning	200.262	197.118
EBITDA	-16.825	-9.836
Årets resultat	-22.470	-11.297
Investeringer	3.596	9.452
Egenkapital	126.021	148.491

til oprydning i ældre projekter og aktiviteter, som ikke længere vurderes at være økonomisk bæredygtige.

Udviklingen i anden halvdel af året viser klare tegn på en mere stabil drift i de tilbageværende kerneaktiviteter.

Skærpet fokus på prissætning og økonomisk disciplin

Et centralt fokus i 2025 har været at styrke den økonomiske disciplin i forretningen – særligt i forhold til prissætning, tilbudsgivning og stram økonomisk opfølgning på såvel projekter som de daglige driftsopgaver.

Historisk har Teknik i flere tilfælde indgået aftaler til priser, som efterfølgende har vist sig ikke at kunne dække de reelle omkostninger ved gennemførelsen. Det har de senere år haft negativ effekt på forretningens samlede resultat og har også påvirket resultatet i 2025 negativt.

Der er derfor i løbet af året arbejdet målrettet med at forbedre kalkulationsgrundlag, tilbudsprocesser og økonomisk opfølgning. Fremadrettet afgives der kun tilbud på opgaver, hvor prisen afspejler de faktiske omkostninger og sikrer et tilfredsstillende økonomisk bidrag.

Denne tilgang har i en periode betydet færre vundne opgaver, men samtidig skabt større sikkerhed for, at de opgaver, der gennemføres, bidrager positivt til forretningens indtjening.

Strategisk tilpasning af forretningen

Som led i den strategiske tilpasning har ledelsen i Teknik i 2025 besluttet gradvist at udfase

entrepriseforretningen, så der ikke længere bydes på nye projekter inden for entrepriser.

Erfaringerne har vist, at denne type projekter har været ekstremt konkurrenceprægede og har haft en for høj risikoprofil, hvilket i flere tilfælde har medført betydelige økonomiske udfordringer. Den igangværende ordrebeholdning af projekter i entrepriseforretningen færdiggøres, men der indgås ikke nye aftaler inden for området.

Samtidig er omkostningsbasen overordnet set blevet tilpasset gennem en reduktion af funktionærstaben og en generel forenkling af strukturer og arbejdsprocesser. Formålet har været at skabe en mere effektiv organisation med tydeligere ansvar og styrket økonomisk styring.

Derudover er der gennemført en række interne oprydninger, blandt andet i lager og arbejdsgange, hvor ældre materialer og ineffektive processer er blevet gennemgået og reduceret.

I januar 2026 indgik Teknik en aftale med Herning Kommune om overdragelse af kommunens gadelysanlæg, som Verdo overtog i 2019 i forbindelse med køb af Norlys' gadelysaktiviteter. Salget af gadelysanlægget er dermed endnu et skridt i retning mod et mere fokuseret og strømlinet Verdo Teknik.

Stabil udvikling i service og teknisk infrastruktur

Efter den strategiske tilpasning står Teknik i dag med et tydeligere fokus på service og teknisk infrastruktur.

Virksomheden har en stærk position inden for drift og vedligehold af gadelys, hvor Teknik leverer service til en række danske kommuner. Samtidig ses en stigende aktivitet inden for intelligente trafiksystemer og løsninger til trafikstyring og smart city.

Disse aktiviteter forventes at få stigende betydning i takt med digitaliseringen af infrastrukturen og kommunernes fokus på mere effektiv trafikafvikling.

Service- og driftsopgaver udgør samtidig et vigtigt fundament for en mere stabil og forudsigelig forretning med lavere risikoprofil end større projektleverancer.

Marked præget af fortsat hård konkurrence

Markedet for teknisk infrastruktur og gadelys er fortsat præget af betydelig konkurrence, hvor flere aktører i perioder har budt aggressivt på opgaver.

Forventningen er, at markedet gradvist vil bevæge sig mod et mere profitabelt prisniveau i takt med, at erfaringerne med underkalkulerede projekter bliver tydeligere i branchen.

Samtidig vurderes der fortsat at være et betydeligt potentiale i udviklingen af serviceforretningen og i løsninger inden for intelligente trafiksystemer.

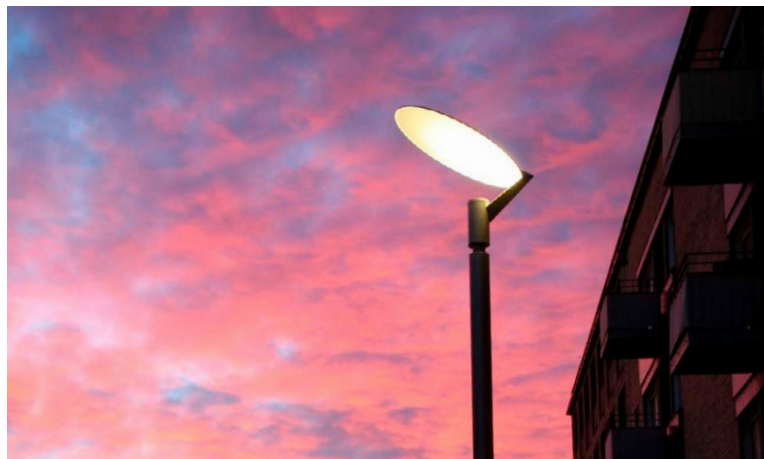
Perspektiver for 2026

Forventningen til 2026 er en fortsat konsolidering af forretningen.

Fokus vil være på at færdiggøre eksisterende projekter, styrke serviceforretningen og videreudvikle aktiviteterne inden for teknisk infrastruktur og intelligente trafiksystemer.

Med en mere fokuseret organisation, styrket økonomisk styring og en klarere prioritering af forretningsområder er ambitionen at skabe en mere robust og rentabel forretning.

På den baggrund forventes der i 2026 et markant forbedret resultat i forhold til 2025, om end forretningen fortsat vil være påvirket af eftervirkningerne fra tidligere indgåede kontrakter.



Verdo Energy Systems

Verdo Energy Systems [Verdo Energy Systems A/S og Verdo Energy Systems sp. Z.O.O. – her-efter forkortet VES] leverer teknologiløsninger, projektleverancer og service til energisektoren med fokus på biomasseanlæg, varmepumpe-løsninger, industrielle installationer samt automation og digitale styringssystemer. Forretningen omfatter projektaktiviteter, industrielle løsninger til energisektoren i Danmark og på udvalgte eksportmarkeder samt serviceydelser inden for generel overvågning, drift, styring, alarmovervågning og datalogning på værker.

Et udfordrende år præget af projektporteføljen

2025 har været et udfordrende år for VES, hvor resultatet i væsentlig grad har været påvirket af en række større projekter fra tidligere år. Særligt to store projekter i Norge samt enkelte projekter i Danmark har haft en kompleks gennemførelse og har krævet betydelige ekstra ressourcer for at kunne afsluttes.

De økonomiske konsekvenser af disse projekter har haft en markant negativ indvirkning på årets resultat. Samtidig har en grundig gennemgang af projektporteføljen i løbet af året vist, at flere projekter har været kalkuleret for optimistisk i forhold til de faktiske omkostninger til engineering, montage og idriftsættelse.

På den baggrund afslutter VES 2025 med et resultat, der ender i et betydeligt minus på 178,1 mio. DKK og dermed ligger væsentligt under forventningerne for året, hvilket er stærkt utilfredsstillende.

Marked i forandring

Markedet for energiprojekter er i stigende grad præget af elektrificering og en gradvis

NØGLETAL: Verdo Energy Systems

Alle tal er i TDKK	2025	2024
Omsætning	395.842	416.595
EBITDA	-175.148	-155.208
Årets resultat	-178.140	-130.968
Investeringer	1.605	4.995
Egenkapital	-39.429	-8.563

reduktion i efterspørgslen efter biomasseprojekter i flere nordiske markeder. Samtidig vokser efterspørgslen efter løsninger baseret på varmepumper, pumpestationer og digitale styringssystemer i forsyningssektoren.

Udviklingen betyder, at konkurrencen i stigende grad foregår mellem integratorer af teknologiløsninger, hvor leverandører af centrale teknologier – eksempelvis varmepumper – har en stærk position i værdikæden. For VES indebærer det større afhængighed af teknologileverandører, ligesom det øger kompleksiteten i projekterne og stiller større krav til samarbejdsmodeller, kontraktstyring og risikohåndtering.

Mens markedet for større biomasseprojekter i Skandinavien er blevet mindre, ses der fortsat muligheder i udvalgte europæiske eksportmarkeder. I 2025 har VES blandt andet arbejdet med projekter og forretningsmuligheder i Irland og andre europæiske markeder, hvor biomasse fortsat indgår som en del af energiforsyningen.

Stabil udvikling i service og industrielle løsninger

Service- og industriforretningen har i 2025 haft en mere stabil udvikling og udgør en vigtig del af VES' fremtidige forretningsgrundlag. Virksomheden har en stærk position hos en række stamkunder inden for service, vedligehold og teknisk support til energianlæg.

VES leverer samtidig industrielle energiløsninger, herunder installationer og pumpestationer

til forsyningssektoren. Projekterne i dette segment har typisk en lavere risikoprofil end større projektleverancer, og strategisk er ambitionen derfor at øge aktiviteten inden for disse områder for at skabe en mere stabil og balanceret forretning.

Derudover oplever VES stigende efterspørgsel efter løsninger inden for automation, digital styring og fjernsupport af energianlæg, herunder overvågning, programmering og cybersikkerhed. Disse kompetencer forventes at få stigende betydning i takt med digitaliseringen af energisektoren.

Styrket fokus på risikostyring og processer

Som følge af erfaringerne fra de udfordrede projekter i Norge og Danmark har VES i 2025 gennemført en omfattende gennemgang af projektporteføljen med henblik på at skabe et bedre overblik over de resterende omkostninger til færdiggørelse af projekterne.

Fremadrettet vil VES reducere eksponeringen mod projekter med høj økonomisk risiko og i

højere grad fokusere på projekter med en mere balanceret risikoprofil. Samtidig arbejdes der målrettet med at styrke interne processer og projektledelse, og der er iværksat en række initiativer med fokus på kontraktstyring og økonomisk opfølgning.

Perspektiver for 2026

Forventningen til 2026 er en mere stabil drift og et gradvist stærkere økonomisk fundament. Fokus vil være på at færdiggøre eksisterende projekter og udvikle en mere balanceret projektportefølje.

Samtidig vil VES fortsætte udviklingen inden for service, industrielle energiløsninger og automation samt arbejde videre med mulighederne på udvalgte eksportmarkeder. Målet er at skabe en mere robust forretning med lavere risiko, stærkere processer og et tydeligt strategisk fokus.

På baggrund af dette forventes der et underskud i niveauet 5-10 mio. DKK for 2026.



Verdo som ansvarlig samfundsaktør

Verdo arbejder målrettet med samfundsansvar som en integreret del af koncernens forretningsmodel inden for energiforsyning, infrastruktur og bæredygtig omstilling. Arbejdet med samfundsansvar understøtter Verdo's rolle i den grønne omstilling og udviklingen af fremtidens ansvarlige energiløsninger.

Dette omfatter særligt forhold vedrørende klima og miljø, herunder reduktion af CO₂-udledning og ressourceanvendelse, samt sociale forhold, medarbejderforhold, respekt for menneskerettigheder og forebyggelse af korruption og bestikkelse.

Der er udarbejdet en særskilt redegørelse for samfundsansvar og politik for dataetik, jf. årsregnskabslovens §99a og §99d, som offentliggøres på virksomhedens hjemmeside: www.verdo.com.

Redegørelserne er tilgængelige inden godkendelse og offentliggørelse af årsrapporten.

Redegørelsen for samfundsansvar indeholder en nærmere beskrivelse af koncernens forretningsmodel, politikker, due diligence-processer, væsentlige risici samt resultater og målsætninger inden for de nævnte områder.

Redegørelsen for politik for dataetik er hos Verdo inkluderet i Redegørelse for samfundsansvar og indeholder oplysninger om Verdo's arbejde med, og politik for, dataetiske spørgsmål.

Der henvises til disse redegørelser for yderligere oplysninger.

[Læs Redegørelse for samfundsansvar her](#)





Regnskab

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Verdo a.m.b.a for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025, samt af resultatet af koncernens og selskabets

aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar-31. december 2025.

Der er væsentlige usikkerheder ved indregning og måling vedrørende vedrørende forhold i enkelte datterselskaber. Dette medfører tilsvarende usikkerhed ved indregning og måling i hhv. koncern regnskabet og moderselskabet. Der henvises til note 2.

Årsrapporten indstilles til repræsentantskabets godkendelse.

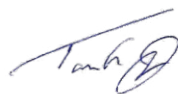
Randers, den 23. april 2026

Direktion



Jesper Vinter Barslund
Adm. direktør/CEO

Bestyrelsen



Torben Hæg Bonde
Formand



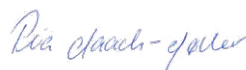
Finn Skaarup Andersen
Næstformand



Poul Venø



Jan Guldman



Pia Maach-Møller



Finn Enoch Stengel
Petersen



Niels Rasmussen



Hanne Padkjær
Sørensen



Niels Jørgen Lange



Bo Bach Svoldgaard



Torben Gjesing Olesen
Medarbejdervalgt



Jes Grønning Hansen
Medarbejdervalgt



Dines Velling Johansen
Medarbejdervalgt



Martin Rubæk
Medarbejdervalgt

Til kapitalejerne i Verdo a.m.b.a.

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Verdo a.m.b.a. for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2025 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers etiske adfærd [IESBA Code] og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Fremhævelse af forhold i regnskabet

Vi henleder opmærksomheden på note 2 i regnskabet, som beskriver den usikkerhed, der eksisterer i koncernen omkring indregning

af renter eksterne kreditforeningslån og Output-modellen. Vi henleder opmærksomheden særligt til at der i årsrapporten 2025 er foretaget indregning af renterne i henhold til afgørelsen fra forsyningstilsynet af 03.04.2025. Verdo koncernen er fortsat uenig med Forsyningstilsynet omkring indregningen af renter, hvorfor Verdo koncernen har klaget til Energiklagenævnet og afventer deres endelige afgørelse.

Vi henleder derudover opmærksomheden på note 2 i regnskabet, som beskriver den usikkerhed, der eksisterer omkring indregning af kapitalandele i moderselskabet.

Vores konklusion er ikke modificeret vedrørende disse forhold.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.

- Tager vi stilling til, om den anvendte regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Planlægger og udfører vi revisionen af årsregnskabet for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de konsoliderede finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsenhederne som grundlag for at udforme en konklusion om årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og gennemgå det udførte revisionsarbejde. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer,

herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er herudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til den relevante lovgivning.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i den relevante lovgivning. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Aarhus, den 23. april 2026

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 3396355



Peter Mølkjær
statsautoriseret revisor
mne24821



Murat Güler
statsautoriseret revisor
mne46582

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Verdo A.m.b.a for 2025 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse C-virksomheder [stor].

Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Præsentationsvaluta

Årsregnskabet er aflagt i danske kroner (t.DKK).

Væsentlige fejl i tidligere år

Der henvises til note 2 for detaljeret omtale af forholdet.

Effekten af rettelsen af den væsentlige fejl er, at pr. 31. december 2024 og 2025 er selskabets egenkapital reduceret med 35,7 mio. DKK efter skat, selskabets udskudte skatteaktiv er forøget med 10,1 mio. DKK og selskabets reguleringsmæssige overdækning er forøget med 45,8 mio. DKK. Balancesummen er dermed forøget med 10,1 mio. DKK pr. 31. december 2024 og 2025. Rettelsen har ingen effekt på resultatet i 2025, mens resultatet i 2024 samlet er reduceret med 35,7 mio. DKK efter skat, idet nettoomsætningen i 2024 er reduceret med 45,8 mio. DKK og skat af årets resultat er reduceret med 10,1 mio. DKK.

Koncernregnskabsudarbejdelse

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sam-mendrag af modervirksomhedens og de enkelte tilknyttede virksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Urealiserede fortjenester ved transaktioner med associerede virksomheder og kapitalinteresser elimineres i forhold til koncernens ejerandel i virksomheden.

Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester, medmindre de ikke er udtryk for værdifo

Ophørende aktiviteter

Ophørende aktiviteter udgør en betydelig del af koncernen og modervirksomheden, hvis aktiviteter og pengestrømme operationelt og regnskabsmæssigt klart kan udskilles fra den øvrige koncern og modervirksomhed, og hvor enheden enten er afhændet, er planlagt skal afhændes, lukkes eller opgives eller udskilt som bestemt for salg, og salget, lukningen eller opgivelsen forventes gennemført inden for ét år i henhold til en samlet formel plan. Ophørende aktiviteter omfatter desuden virksomheder, som i forbindelse med opkøbet er klassificeret som bestemt for salg.

Resultatet efter skat af ophørende aktiviteter og værdireguleringer efter skat af tilhørende aktiver og forpligtelser samt gevinst/tab ved salg præsenteres i en særskilt linje i resultatopgørelsen med tilpasning af sammenligningstal. I noterne oplyses omsætning, omkostninger, værdireguleringer og skat for den ophørende aktivitet. Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser for ophørende aktiviteter udskilles i særskilte linjer i balancen uden tilpasning af sammenligningstal, og hovedposterne specificeres i noterne.

Aktiver eller afhændelsesgrupper vedrørende ophørende aktiviteter måles til den laveste værdi på tidspunktet for klassifikationen som ophørende aktiviteter eller dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger. Der afskrives og amortiseres ikke på aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som ophørende aktiviteter, hvis den forventede restværdi overstiger den regnskabsmæssige værdi.

Generelt

Generelt om indregning og måling

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen og moderselskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen og moderselskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af afdrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede afskrivning af forskellen mellem kostprisen og det nominelle beløb. Herved fordeles kurstab og gevinst over løbetiden.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Verdo a.m.b.a. samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder

flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse.

Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Indtægtsrammer

Nogle af koncernens selskaber er underlagt de særlige regler om indtægtsrammer i henhold til lovene omkring el-, vand-, og varmeregulering. Reglerne medfører, at årets over- eller underdækning, opgjort som årets resultat efter forsyningslovene i forhold til opkrævede priser, skal tilbageføres eller kan opkræves hos forbrugerne ved indregning i efterfølgende års priser. Årets over- eller underdækning indregnes derfor i nettoomsætningen. Den akkumulerede over- eller underdækning efter forsyningslovenes regler er udtryk for et mellemværende med kunderne og indregnes i balancen under gæld eller tilgodehavender.

Leasing

Leasingkontrakter, hvor selskabet har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiell leasing), indregnes i balancen til det laveste af dagsværdien af aktivet og nutidsværdien af leasingydelse, beregnet ved anvendelse af leasingaftalens interne rente eller en alternativ lånerente som diskonteringsfaktor. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives efter samme praksis som fastlagt for koncernens og moderselskabets øvrige materielle anlægsaktiver

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en forpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, måles til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter klassificeres som Andre tilgodehavender henholdsvis Anden gæld.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen, medmindre det afledte finansielle instrument klassificeres som og opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring, jf. nedenfor.

Regnskabsmæssig sikring

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med de ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse, som kan henføres til den risiko, der er afdækket.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af forventede fremtidige

transaktioner, indregnes på egenkapitalen under overført resultat for så vidt angår den effektive del af sikringen. Den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen. Resulterer den sikrede transaktion i et aktiv eller en forpligtelse, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resulterer den sikrede transaktion i en indtægt eller en omkostning, overføres det beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen til resultatopgørelsen i den periode, hvor den sikrede transaktion indregnes. Beløbet indregnes i samme post som den sikrede transaktion.

Segmentoplysning om nettoomsætning

Oplysninger om aktiviteter og geografiske markeder er baseret på koncernens afkast og risici samt ud fra den interne økonomistyring.

Resultatopgørelse

Nettoomsætning

Koncernens omsætning omfatter indtægter ved salg af varer og tjenesteydelser indenfor handel med brændsel og teknisk carbon, produktion af el og varme, varer og ydelser indenfor infrastruktur (el, vand og varme) samt entrepriseopgaver indenfor el, gadelys og energianlæg.

Indtægter ved salg af varer og tjenesteydelser indregnes som nettoomsætning, når fordele og risici vedrørende de solgte varer og ydelser er overgået til køber, nettoomsætningen kan måles pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele ved salget vil tilgå selskabet.

Igangværende arbejder for fremmed regning (entreprisekontrakter) indregnes i takt med, at produktionen udføres, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Denne metode anvendes, når de samlede indtægter og omkostninger på entreprisekontrakten og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de

økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå koncernen og moderselskabet. Som færdiggørelsesgrad anvendes afholdte omkostninger i forhold til de forventede samlede omkostninger på entreprisekontrakten.

Investeringsbidrag til dækning af koncernens investeringer i ledningsnet periodiseres over investeringernes afskrivningsperiode og indgår i omsætningen.

Nettoomsætningen måles til det modtagne vederlag og indregnes eksklusiv moms og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter avancer ved salg af immaterielle og materielle aktiver samt avancer ved salg af aktiviteter.

Arbejde udført for egen regning og opført under aktiver

Arbejde udført for egen regning omfatter direkte løn og indirekte produktionsomkostninger (IPO), som er afholdt til hel eller delvis udførelse af egne anlæg, som er opført under aktiver.

Omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og handelsvarer

Omkostninger omfatter direkte og indirekte vareforbrug til køb af råvarer og handelsvarer, herunder hjemtagelsesomkostninger og handling samt købte ydelser.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til vedligeholdelse af anlæg, bortskaffelse af affald, drift af kørende materiel, markedsføring, lokaler samt administrative omkostninger.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager, inkl. feriepenge og pensioner, samt andre omkostninger til social sikring m.v. af koncernens og moderselskabets medarbejdere. I personaleomkostninger er fratrullet godtgørelser fra offentlige myndigheder.

Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger omfatter ordinære afskrivninger samt nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver.

Andre driftsomkostninger

Andre driftsomkostninger omfatter tab ved salg eller skrotning af immaterielle og materielle aktiver.

Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat for året under Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder. Desuden indregnes årets regulering af earn out fra køb af virksomheder under Værdiregulering af earn out samt tab og avance ved salg af datterselskaber.

Værdiregulering af earn out

Værdiregulering af earn out omfatter årets regulering af betingede købsvederlag, som ikke vil forfalde til betaling.

Resultat af andre kapitalandele

Tab/avancer ved salg af kapitalandele indregnes i resultatopgørelse som forskellen mellem salgsprisen og den regnskabsmæssige værdi.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Selskabsskat

Med undtagelse af moderselskabet er Vedo-koncernens danske datterselskaber omfattet af reglerne om tvungen sambeskatning. Koncernen har valgt at blive beskattet efter reglerne om international sambeskatning. Datterselskaberne indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i konsolideringen af koncernregnskab og frem til det tidspunkt hvor de udgår af konsolideringen.

Verdo Holding A/S er administrationsselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat til skattemyndighederne.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager selskaber med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

Skat af årets resultat består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat og indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Resultat af ophørende aktiviteter

Alle resultatposter vedrørende ophørende aktiviteter, som er besluttet inden aflæggelsen af årsrapporten er indregnet på en særskilt linje i resultatopgørelsen.

Balance

Immaterielle aktiver

Goodwill

Erhvervet goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Goodwill afskrives lineært over den økonomiske brugstid, der er vurderet til 7-20 år. Afskrivningsperioden er fastsat med udgangspunkt i forventet tilbagebetalingsperiode.

Udviklingsprojekter

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, og hvor den tekniske gennemførlighed, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet indregnes som immaterielle aktiver. Det forudsættes desuden, at kostprisen kan opgøres pålideligt og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening kan dække produktions-, salgs-, og administrationsomkostninger samt udviklingsomkostningerne, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Udviklingsomkostninger, der er indregnet i balancen, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsomkostningerne lineært over den vurderede økonomiske brugstid på 3-5 år.

Software

Software måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Software afskrives lineært over aftaleperioden. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 3-5 år, men kan være op til 10 år.

Fortjeneste og tab ved salg af software opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsmomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsomkostninger.

Materielle aktiver

Materielle aktiver måles ved første indregning til kostpris. Driftsmateriel måles efterfølgende til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Kostprisen for egne opførte aktiver omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen, herunder købs-omkostninger og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostpris og reduceret med eventuel restværdi, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Ledningsnet og -anlæg samt målere	10-60 år
Bygninger	20-100 år
Kraftvarmeværk og spidslastcentraler	5-30 år
Driftsmateriel	3-15 år

Afskrivningsperiode og restværdi revurderes årligt.

Nedskrivning af materielle og immaterielle aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af materielle og immaterielle aktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under Kapitalandele i dattervirksomheder den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af eventuelle merværdier og goodwill opgjort på tidspunktet for anskaffelsen af virksomhederne.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder henlægges via overskuds-disponeringen til Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne.

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi indregnes til DKK 0. Hvis moderselskabet har en retslig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensat forpligtelse hertil.

Finansielle aktiver i øvrigt

Kapitalandele, som ikke handles på et aktivt marked, måles til kostpris eller en lavere genindvindingsværdi.

Langfristede andre tilgodehavender omfatter udlån i form af finansielle leasingkontrakter.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden eller nettorealiseringsværdi, hvis denne er lavere.

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres til det beløb, som forventes at kunne indbringes ved salg i normal drift med fradrag af salgsomkostninger. Nettorealiseringsværdien opgøres under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Kostpris omfatter købspris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser samt Andre tilgodehavender

Tilgodehavender måles i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, hvilket normalt udgør nominel værdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

Entreprisekontrakter

Entreprisekontrakter for fremmed regning måles til salgsværdien af det udførte arbejde opgjort på grundlag af færdiggørelsesgraden. Færdiggørelsesgraden opgøres som andelen af de afholdte kontraktomkostninger i forhold til kontraktens forventede samlede omkostninger. Når det er sandsynligt, at de samlede kontraktomkostninger vil overstige de samlede indtægter på en kontrakt, indregnes det forventede tab i resultatopgørelsen.

Når salgsværdien ikke kan opgøres pålideligt, måles salgsværdien til medgåede omkostninger eller en lavere nettorealiseringsværdi. Modtagne acotobetalinge fragår i salgsværdien. De enkelte kontrakter klassificeres som tilgodehavender, når nettoværdien er positiv og som forpligtelser, når nettoværdien er negativ.

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de afholdes.

Tilgodehavender hos og gæld til tilknyttede virksomheder

Mellemværender omfatter dels ikke afregnet intern handel med varer og ydelser og dels selskabernes andel af koncernens cashpool-aftale med kreditinstitut samt intern afregning af aktuel selskabsskat.

Udskudt skat

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser, opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet, henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser indenfor samme juridiske skatteenhed.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet som aktiver omfatter afholdte forudbetalte driftsomkostninger.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter indestående i kreditinstitutter.

Egenkapital

Opskrivningshenlæggelser fra opskrivning af materielle aktiver realiseres i takt med, at de opskrevne aktiver afskrives.

Udbytte, som ledelsen foreslår uddelt for regnskabsåret, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelsen samt øvrige

hensættelser mv. Andre hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af tidligere begivenheder har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielsen af forpligtelsen medfører et forbrug af koncernen eller moderselskabets økonomiske ressourcer.

Hensættelser til tidsmæssige forskelle

Hensættelse til tidsmæssige forskelle omfatter takstmæssige forpligtigelser, der ikke indgår i den reguleringsmæssige over-/underdækning. Varmeforsyningsloven opererer med afskrivningsregler på materielle anlæg, herunder muligheder for at henlægge til senere investeringer, som derfor reelt straksafskrives. De tidsmæssige forskelle består således af forskelle mellem hvornår indtægter og omkostninger indregnes efter henholdsvis årsregnskabsloven og varmemforsyningsloven. De tidsmæssige forskelle opgøres årligt i henhold til det regulatoriske anlægskartotek og reguleres over resultatopgørelsen som en regulering til nettoomsætningen.

Over- og underdækninger

Saldo for reguleringsmæssig over- og underdækning indregnes under henholdsvis gældsforpligtelser og tilgodehavender med modpostering i resultatopgørelsen under nettoomsætning. Saldoen udgør det beløb, som virksomheden forventer at tilbagebetale eller opkræve i kommende års takster målt til nutidsværdi.

Udgangspunktet for opgørelsen er indeværende og tidligere års opgørelse af faktiske indtægter og omkostninger i forhold til virksomhedens foreløbigt indregnede beløb, som virksomheden har opgjort pr. balancedagen i henhold til varmemforsyningsloven.

Forpligtelser

Ydelsesbaserede pensionsforpligtelser indregnes i balancen på baggrund af aktuarmæssig opgørelse af forpligtelserne og dagsværdierne af de tilhørende pensionsaktiver. Aktuarmæssige gevinster og tab hidrører fra ændringer i de aktuarmæssige forudsætninger, herunder demografiske og makroøkonomiske forhold, og

indregnes direkte på egenkapitalen. Pensionsomkostninger, som indregnes i resultatopgørelsen, består af omkostninger til pensioner, som vedrører regnskabsåret, beregnede renteomkostninger samt afkast af de tilhørende pensionsaktiver.

Investeringsbidrag til dækning af koncernens investeringer i ledningsnet indtægtsføres over en 40-60 års periode fra modtagelsen svarende til afskrivningsperioden for koncernens materielle aktiver.

Realkreditlån og andre langfristede lån indregnes ved lånoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en renteomkostning over låneperioden.

Leverandører af varer og tjenesteydelser samt Anden gæld måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominel værdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser består af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

Pengestrømsopgørelse

Der er ikke udarbejdet pengestrømsopgørelse for moderselskabet, idet moderselskabets pengestrømme er indeholdt i pengestrømsopgørelsen for koncernen.

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrøm fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ændring i driftskapitalen og ikke kontante resultatposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver fratrasket kortfristede forpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

Pengestrøm fra investeringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle aktiver.

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteten omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagerne.

Likvide beholdninger består af indestående og anvendte driftskreditter i kreditinstitutter.

Nøgletal

Nøgletallene er beregnet efter Finansforeningens anbefalinger.

Bruttomargin	$\frac{\text{Bruttoresultat} * 100}{\text{Nettoomsætning}}$
EBITDA-margin	$\frac{\text{EBITDA} * 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Finansiell gearing	$\frac{\text{Nettorentebærende gæld}}{\text{EBITDA}}$
Egenkapitalens forrentning	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} * 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Soliditetsgrad	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} * 100}{\text{Samlede aktiver}}$

Definitioner

Bruttoresultat er nettoomsætning fratrasket direkte omkostninger. Netturentebærende gæld er rentebærende forpligtelser fratrasket rentebærende aktiver.

Resultatopgørelse

		KONCERN		MODERSELSKAB	
		2025 TDKK	2024 TDKK	2025 TDKK	2024 TDKK
Note					
5	Nettoomsætning	1.842.753	1.891.748	0	0
	Andre driftsindtægter	52.334	895	0	0
	Arbejde udført for egen regning og opført under aktiver	46.804	24.621	0	0
	Omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og handelsvarer	-1.462.412	-1.432.855	0	0
6	Andre eksterne omkostninger	-166.158	-199.924	-1.811	-1.140
	Bruttoresultat	313.321	284.485	-1.811	-1.140
7	Personaleomkostninger	-365.053	-356.753	-2.982	-2.812
	Resultat før afskrivninger (EBITDA)	-51.732	-72.268	-4.793	-3.952
8	Af- og nedskrivninger	-130.549	-141.650	0	0
	Andre driftsomkostninger	-5.409	-1.718	0	0
	Resultat af primær drift (EBIT)	-187.690	-215.636	-4.793	-3.952
	Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder	1.770	-3.069	-296.389	-195.038
9	Finansielle indtægter	3.274	17.612	152	412
10	Finansielle omkostninger	-40.631	-28.980	0	0
	Finansielle poster i alt	-35.587	-14.437	-296.237	-194.626
	Resultat før skat	-223.277	-230.073	-301.030	-198.578
11	Skat af fortsættende aktiviteter	775	22.761	0	0
	Årets resultat af fortsættende aktiviteter	-222.502	-207.312	-301.030	-198.578
12	Årets resultat efter skat af ophørende aktiviteter	-83.596	8.734	0	0
	Årets resultat	-306.098	-198.578	-301.030	-198.578

25 **Resultatdisponering**

Balance

AKTIVER		KONCERN		MODERSELSKAB	
		31.12.25 TDKK	31.12.24 TDKK	31.12.25 TDKK	31.12.24 TDKK
Note					
	LANGFRISTEDE AKTIVER				
	Goodwill	115.368	129.973	0	0
	Udviklingsprojekter	1.382	3.501	0	0
	Software	74.808	9.893	0	0
	Immaterielle aktiver under udførelse	22.845	76.732	0	0
13	Immaterielle aktiver i alt	214.403	220.099	0	0
	Grunde og bygninger	171.107	129.321	0	0
	Kraftvarmeværk og spidslastcentraler	280.182	319.520	0	0
	Ledningsnet og -anlæg samt målere	994.647	959.527	0	0
	Driftsmateriel	39.970	46.420	0	0
	Materielle aktiver under udførelse	325.942	248.996	0	0
14	Materielle aktiver i alt	1.811.848	1.703.784	0	0
15	Kapitalandele i dattervirksomheder	0	-3.069	438.346	703.899
	Andre værdipapirer og kapitalandele	1	1	0	0
16	Andre tilgodehavender	0	94.159	0	0
	Finansielle aktiver i alt	1	91.091	438.346	703.899
	Langfristede aktiver i alt	2.026.251	2.014.974	438.346	703.899
	KORTFRISTEDE AKTIVER				
	Råvarer og hjælpematerialer	55.612	72.164	0	0
	Fremstillede varer og handelsvarer	0	104.446	0	0
	Varebeholdninger i alt	55.612	176.610	0	0
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	245.474	357.622	0	0
	Tilgodehavende underdækning	0	2.487	0	0
	Tilgodehavende hos dattervirksomheder	0	0	7.745	12.083
17	Entreprisekontrakter	85.621	66.550	0	0
18	Udskudte skatteaktiver	133.397	135.808	0	0
	Andre tilgodehavender	156.946	55.599	0	0
	Periodeafgrænsningsposter	7.116	21.554	0	0
12	Aktiver vedrørende ophørende aktivitet	165.045	0	0	0
	Tilgodehavender i alt	793.599	639.620	7.745	12.083
	Likvide beholdninger	101.794	37.414	0	0
	Kortfristede aktiver i alt	951.005	853.644	7.745	12.083
	Aktiver i alt	2.977.256	2.868.618	446.091	715.982

PASSIVER		KONCERN		MODERSELSKAB	
		31.12.25 TDKK	31.12.24 TDKK	31.12.25 TDKK	31.12.24 TDKK
Note					
	EGENKAPITAL				
	Virksomhedskapital	111.597	111.597	111.597	111.597
	Reserve for opskrivninger	28.821	30.028	0	0
	Reserve for sikringsinstrumenter	34.173	-6.633	0	0
	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	256.830	522.383
	Overført resultat	271.011	580.805	77.175	81.817
	Egenkapital i alt	445.602	715.797	445.602	715.797
	HENSATTE FORPLIGTELSE				
	Hensættelser til pensionsforpligtelser	22.479	31.968	0	0
	Garantiforpligtelser	56.449	45.114	0	0
	Andre hensatte forpligtelser	373	1.450	0	0
20	Hensættelser til tidsmæssige forskelle	383.006	392.923	0	0
	Hensatte forpligtelser i alt	462.307	471.455	0	0
	LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE				
19	Overdækning vandforsyning og periodiserede investeringsbidrag	311.730	282.713	0	0
19	Leasingforpligtelser	16.492	17.801	0	0
19	Realkreditinstitutter	137.794	135.024	0	0
19	Kreditinstitutter	0	11.610	0	0
20	Henlæggelse til investeringer, overdækning, varmemeforsyningsloven	134.210	129.844	0	0
	Langfristede forpligtelser i alt	600.226	576.992	0	0
	KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE				
19	Overdækning vandforsyning, investeringsbidrag	13.538	16.443	0	0
19	Leasingforpligtelser	4.613	8.246	0	0
19	Realkreditinstitutter	34.008	21.487	0	0
20	Henlæggelse til investeringer, overdækning, varmemeforsyningsloven	130.216	144.316	0	0
	Kreditinstitutter	899.985	457.482	0	0
17	Entreprisekontrakter	45.871	96.701	0	0
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	155.053	253.458	404	85
	Skyldig selskabsskat	1.454	823	0	0
	Anden gæld	57.429	61.828	85	100
	Periodeafgrænsningsposter	28.360	43.590	0	0
12	Forpligtelser vedrørende ophørende aktivitet	98.595	0	0	0
	Kortfristede forpligtelser i alt	1.469.121	1.104.374	489	185
	Forpligtelser i alt	2.531.654	2.152.822	489	185
	Passiver i alt	2.977.256	2.868.618	446.091	715.982

- 1 Vurdering om going concern
- 2 Væsentlig usikkerhed ved indregning og måling
- 3 Begivenheder efter status
- 4 Særlige poster
- 21 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
- 22 Kontraktlige forpligtelser og eventualposter
- 23 Nærtstående parter
- 24 Renterisici og anvendelse af finansielle instrumenter

Egenkapitalopgørelse

KONCERN

Note	Beløb i TDKK	Aktie kapital	Reserve for opskrivninger	Reserve for dagsværdi af sikringsinstrumenter	Overført resultat	Egenkapital i alt
	Saldo pr. 1. januar 2024	111.597	31.236	-30.180	789.138	901.791
25	Overført via resultatdisponering	0	0	0	-198.578	-198.578
	Valutakursregulering af dattervirksomheder	0	0	0	-4.822	-4.822
	Realiseret opskrivning	0	-1.208	0	1.208	0
	Aktuarændringer pensionsforpligtelser i dattervirksomheder	0	0	0	-1.232	-1.232
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:	0	0	23.547	0	23.547
	Skat af egenkapitalposter	0	0	0	-4.909	-4.909
	Egenkapital pr. 31. december 2024	111.597	30.028	-6.633	580.803	715.797
25	Overført via resultatdisponering	0	0	0	-306.096	-306.096
	Valutakursregulering af dattervirksomheder	0	0	0	-1.228	-1.228
	Realiseret opskrivning	0	-1.207	0	1.207	0
	Aktuarændringer pensionsforpligtelser i dattervirksomheder	0	0	0	6.798	6.798
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:	0	0	40.806	0	40.806
	Skat af egenkapitalposter	0	0	0	-10.473	-10.473
	Egenkapital pr. 31. december 2025	111.597	28.821	34.173	271.011	445.602

For både koncernen og moderselskabet gælder, at egenkapitalen pr. 31. december 2024 er korrigeret for en væsentlig fejl på 35.717 t.DKK, jf. note 2. Egenkapitalen i koncernen og moderselskabet udgjorde 751.514 t.DKK pr. 31. december 2024, før korrektion. Den korrigerede egenkapital udgør herefter 715.797 t.DKK. Korrektionen på 35.717 t.DKK indgår i linjen "Overført via resultatdisponering" i egenkapitalopgørelsen, som efter fejlkorrektion samlet udgør 198.578 t.DKK.

MODERSELSKAB

Note	Beløb i TDKK	Aktie kapital	Reserve for dagsværdi af sikringsinstrumenter	Reserve for nettoop-skrivning efter den indre værdis metode	Overført resultat	I alt
	Saldo pr. 1. januar 2024	111.597	0	704.786	85.409	901.791
25	Overført via resultatdisponering	0	0	-194.987	-3.591	-198.578
	Valutakursregulering af dattervirksomheder	0	0	-4.822	0	-4.822
	Aktuarændringer pensionsforpligtelser i dattervirksomheder	0	0	-1.232	0	-1.232
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:	0	0	23.547	0	23.547
	Skat af egenkapitalposter	0	0	-4.909	0	-4.909
	Egenkapital pr. 31. december 2024	111.597	0	522.383	81.816	715.797
25	Korrektion af åbningsbalance, 1. januar	0	0	-5.067	0	-5.067
	Overført via resultatdisponering	0	0	-296.389	-4.641	-301.030
	Valutakursregulering af dattervirksomheder	0	0	-1.228	0	-1.228
	Aktuarændringer pensionsforpligtelser i dattervirksomheder	0	0	6.798	0	6.798
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:	0	0	40.806	0	40.806
	Skat af egenkapitalposter	0	0	-10.473	0	-10.473
	Egenkapital pr. 31. december 2025	111.597	0	256.830	77.175	445.602

Der har ikke været ændringer i aktiekapitalen de seneste 5 år.

Pengestrømsopgørelse

		KONCERN	
Note		2025 TDKK	2024 TDKK
	Resultat af primær drift (EBIT)	-187.690	-215.636
12	Årets resultat før skat af ophørende aktiviteter	-81.887	12.638
	Af- og nedskrivninger, andre driftomkostninger og andre driftindtægter	144.988	157.644
	Investeringsbidrag	26.524	8.824
	Andre reguleringer af ikke-likvide driftsposter	11.372	186
	Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	-86.693	-36.344
	Ændringer i driftskapital:		
	Varebeholdninger	120.998	-15.124
	Tilgodehavender	-86.449	84.260
	Leverandører af varer og tjenesteydelser og anden gæld	11.387	-27.936
	Pengestrøm fra primær drift	-40.757	4.856
	Renteindtægter, modtaget	3.274	17.612
	Renteomkostninger, afgivet	-40.631	-28.980
	Betalt / tilbagebetalt selskabsskat	-1.964	-9.477
	Pengestrøm fra driftaktiviteter	-80.078	-15.989
	Køb af immaterielle og materielle aktiver	-284.673	-88.419
	Immaterielle og materielle aktiver under udførelse, regulering	4.918	-195.004
	Salg af immaterielle og materielle aktiver	7.922	-2.585
	Pengestrøm til investeringsaktiviteter	-271.833	-286.008
	Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktiviteter i alt	-351.911	-301.997
	Provenu ved optagelse af prioritetsgæld	27.603	0
	Nye finansielle leasingaftaler	0	16.422
	Afdrag på langfristede forpligtelser	-71.023	-48.854
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-43.420	-32.432
	Årets pengestrømme	-395.331	-334.429
	Likvide beholdninger pr. 1. januar	-402.859	-68.430
	Likvide beholdninger pr. 31. december	-798.190	-402.859
	Likvide beholdninger pr. 31. december specificeres således:		
	Likvide beholdninger	101.794	37.414
	Kortfristet gæld til kreditinstitutter	-899.984	-440.273
	I alt	-798.190	-402.859

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af koncernregnskabets øvrige bestanddele.

1. VURDERING AF GOING CONCERN

Koncernens kortfristede gældsforpligtelser overstiger omsætningsaktiverne, hvilket medfører en likviditetsgrad på under 1.

Til vurdering af koncernens kapitalberedskab, har koncernen udarbejdet resultat-, balance- og likviditetsbudgetter, der udviser positiv drift samt pengestrømme for det kommende år. Koncernen har den fornødne finansieringsramme hos koncernens

bankforbindelse. Kreditfaciliteterne vurderes at være tilstrækkelige til at kunne indfri de kortfristede gældsforpligtelser i takt med, at de forfalder.

Med baggrund i ovenstående har ledelsen aflagt koncernregnskabet under forudsætning om fortsat drift.

2. USIKKERHED VED INDREGNING OG MÅLING

Koncernen

Output-modellen

Forsyningstilsynet rettede i 2021 henvendelse til Verdo Produktion A/S om den i branchen sædvanlige metode for fordeling af omkostninger mellem elproduktion og varmeproduktion – også kaldet "output-modellen".

De efterfølgende år har Verdo Produktion A/S været i dialog med Forsyningstilsynet om anvendelsen af modellen. I marts 2026 fremsendte Forsyningstilsynet et udkast til afgørelse på deres undersøgelser.

Udkastet til afgørelsen indeholder en redegørelse fra Forsyningstilsynet for årene 2018-2024 hvor, denne vurderer, at Verdo Produktion A/S' ændrede metode til fordeling af fællesomkostninger fra 2018 er urimelig, fordi den flytter uforholdsmæssigt store omkostninger over på varmesiden. Forsyningstilsynet angiver i sit udkast derfor, at Verdo skal genanvende den tidligere metode for perioden 2018-2024 og tilbageføre 258 mio. DKK til fjernvarmeforbrugerne senest 31. december 2029. Verdo produktion A/S har taget udkast til afgørelse under proces og har påbegyndt sin behandling heraf.

I udkastet til afgørelse mener Verdo ikke, at Forsyningstilsynet har taget behørigt hensyn til blandt andet virkningsgrader og omkostningsfordeling mellem varme- og elproduktion. Vi ser det desuden som problematisk, at Forsyningstilsynet mener, at Verdo skal bruge de samme fordelingsnøgler som før 2018 uden at forholde sig til de faktiske ændringer, der er sket siden 2018. Derfor vil vi nu indgå i en nærmere dialog med Forsyningstilsynet.

På tidspunktet for regnskabsafklæggelsen er det ikke muligt at vurdere, i hvilket omfang udkastet til afgørelsen kan medføre økonomiske konsekvenser for Verdo koncernen.

Renter på eksterne kreditforeningslån

Koncernen modtog i 2022 spørgsmål fra Forsyningstilsynet vedrørende indregning af renter i priseftersvisninger i koncernens produktionsselskab. Drøftelserne omhandler Verdo Produktion A/S' renter på lån optaget hos eksterne kreditinstitutter som følge af en ændring i praksis ved opgørelsen af renter i priseftersvisningen i 2018.

Det er Verdo-koncernens vurdering, at ændringen af Verdo Produktion A/S' praksis er korrekt, og renterne kan ses som en nødvendig omkostning og dermed medtages med varmeproduktionens andel. Drøftelserne med Forsyningstilsynet har ikke medført, at det på nuværende tidspunkt er muligt at vurdere dels de regnskabsmæssige konsekvenser, og dels hvornår drøftelserne forventes afsluttet. Der er således fortsat ikke sket indregning på baggrund heraf.

Forsyningstilsynet traf den 3. april 2025 afgørelse om, at Verdo Produktion A/S i perioden 2018-2023 har indregnet renteudgifter i varmepriserne, som efter Forsyningstilsynets vurdering ikke var nødvendige efter varmeforsyningslovens § 20, stk. 1. Forsyningstilsynet har opgjort det samlede beløb til 45,8 mio. DKK, som skal tilbageføres til varmekunderne.

Ledelsen har på baggrund af afgørelsen vurderet, at forholdet vedrører historiske dispositioner og en myndighedsproces, der var igangværende før balancedagen den 31.12.2024. Den underliggende reguleringsforpligtelse anses derfor for at have været til stede pr. balancedagen den 31.12.2024.

På denne baggrund er der i årsrapporten for 2025 foretaget en primoregulering af egenkapitalen pr. 01.01.2025 vedrørende forholdet, som rettes som en væsentlig fejl med tilpasning af sammenligningstal for 2024.

Verdo har påklaget Forsyningstilsynets afgørelse, men har samtidig påbegyndt tilbagebetaling til varmekunderne i overensstemmelse med afgørelsen, mens klagesagen behandles. Effekten af rettelsen som en væsentlig fejl er, at pr. 31.12.2024 og pr. 31.12.2025 er selskabets egenkapital reduceret med 35,7 mio. kr. efter skat, selskabets udskudte skatteaktiv er forøget med 10,1 mio. DKK og selskabets reguleringsmæssige overdækning er forøget med 45,8 mio. kr. Balancesummen er således forøget med 10,1 mio. DKK pr. 31.12.2024 og pr. 31.12.2025. Rettelsen har ingen resultateffekt i 2025, mens resultatet i 2024 samlet er reduceret med 35,7 mio. kr. efter skat, idet nettoomsætningen i 2024 er reduceret med 45,8 mio. DKK og skat af årets resultat er reduceret med 10,1 mio. DKK.

Moderselskabets resultat er påvirket af de samme poster, dog påvirker hensættelsen regnskabsposten 'Resultat af kapitalandele' i stedet.

Moderselskabet

Indregning af ikke afgjorte sager fra
Forsyningstilsynet i datterselskaberne

Der eksisterer væsentlig usikkerhed ved indregning af kapitalandele i moderselskabet. Den væsentligste usikkerhed

består i indregning af afgørelser fra Forsyningstilsynet i datterselskabet Verdo Produktion A/S, der påvirker værdien af kapitalandelene. Der henvises til nærmere omtale vedrørende væsentlig usikkerhed ved indregning og måling i koncernen.

3. BEGIVENHEDER EFTER STATUSDAGEN

Se afsnittet "Output-modellen" under note 2. "Usikkerhed ved indregning og måling"

Der er efter balancedagen ikke indtruffet yderligere hændelser af væsentlig karakter for koncernregnskabet.

4. SÆRLIGE POSTER

I 2025 er sagen "Renter på eksterne kreditforeningslån" afsluttet i Verdo Produktion jf. note 2.

Den regnskabsmæssige effekt er ligeledes beskrevet i note 2.

5. NETTOOMSÆTNING

Der gives segmentoplysninger på koncernens aktiviteter og geografiske markeder. Oplysningerne følger koncernens regnskabspraksis, risici og interne økonomistyring.

	KONCERN	
	2025 TDKK	2024 TDKK
Årets omsætning fordeler sig således på aktiviteter:		
El-forsyning	514.554	534.846
Vandforsyning	31.962	32.100
Varmeforsyning	573.784	639.728
Entrepriseopgaver el, vand, varme og energiløsninger	596.104	594.949
Salg af brændsel og teknisk kul	838.287	1.349.198
El-produktion	103.395	54.112
I øvrigt	22.954	25.572
Årets omsætning i alt	2.681.040	3.230.505
Ophørende aktiviteter jf. note 12	-838.287	-1.349.198
Nettoomsætning af fortsættende aktiviteter	1.842.753	1.891.307
Særlige poster jf. omtale i note 1 og 3	0	10.441
Nettoomsætning i alt	1.842.753	1.891.748
Årets omsætning fordeler sig således på geografi:		
Danmark	2.025.368	1.959.142
Europa (eksl. Storbritannien)	278.115	734.894
Asien og Oceanien	61	128.543
Afrika og Mellemøsten	65	0
Storbritannien	0	2.130
Nordamerika	365.106	373.450
Sydamerika	12.380	32.346
I alt	2.681.095	3.230.505

Regulering vedrørende særlige poster og korrektion vedrørende tidligere år henføres til koncernens elproduktions- og varmemeforsyningsaktiviteter.

Koncernen har realiseret salg af CO2-kvoter i 2025, i alt 50 mio. DKK, der indregnes under "Andre driftsindtægter". Samme beløb fragår i nettoomsætningen ovenfor.

6. ANDRE EKSTERNE OMKOSTNINGER (uddrag)**KONCERN**

	2025 TDKK	2024 TDKK
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor (Deloitte):		
Honorar vedrørende lovpligtig revision	1.688	1.774
Erklæringsopgaver med sikkerhed	69	48
Skattemæssig rådgivning	244	1.223
Andre ydelser	1.243	6.390
I alt	3.244	9.435

7. PERSONALEOMKOSTNINGER**KONCERN****MODERSELSKAB**

	2025 TDKK	2024 TDKK	2025 TDKK	2024 TDKK
Gager og lønninger	369.171	354.269	2.982	2.812
Pensioner	34.682	35.091	0	0
Andre omkostninger til social sikring	6.166	5.985	0	0
I alt	410.019	395.345	2.982	2.812
Ophørende aktiviteter jf. note 12	-44.966	-38.592	0	0
I alt	365.053	356.753	2.982	2.812
Aflønning af bestyrelse og repræsentantskab	2.982	2.869	2.982	2.812
Aflønning af direktion	5.728	5.313	0	0
Gennemsnitligt antal ansatte	543	581	0	0

Der henvises til vederlagsrapport offentliggjort på koncernens hjemmeside www.verdo.com.

8. AF- OG NEDSKRIVNINGER**KONCERN****MODERSELSKAB**

	2025 TDKK	2024 TDKK	2025 TDKK	2024 TDKK
Immaterielle aktiver	25.754	28.507	0	0
Immaterielle aktiver, nedskrivning	15.940	16.593	0	0
Materielle aktiver	110.992	111.468	0	0
I alt	152.686	156.568	0	0
Ophørende aktiviteter jf. note 12	-22.137	-14.918	0	0
Fortsættende aktiviteter I alt	130.549	141.650	0	0

9. FINANSIELLE INDTÆGTER**KONCERN****MODERSELSKAB**

	2025 TDKK	2024 TDKK	2025 TDKK	2024 TDKK
Renteindtægter fra dattervirksomheder	0	0	152	412
Øvrige renteindtægter	3.274	17.612	0	0
I alt	3.274	17.612	152	412

10. FINANSIELLE OMKOSTNINGER**KONCERN****MODERSELSKAB**

	2025 TDKK	2024 TDKK	2025 TDKK	2024 TDKK
Renteomkostninger	40.631	28.980	0	0
I alt	40.631	28.980	0	0

11. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2025 TDKK	2024 TDKK	2025 TDKK	2024 TDKK
Årets aktuelle skat	1.669	105	0	0
Årets udskudte skat	-8.009	-19.013	0	0
Skat vedrørende tidligere år	7.274	22	0	0
Skat af årets resultat i alt	934	-18.886	0	0
Skat af årets resultat forklæres således:				
Beregnet 22% skat af årets resultat	-67.136	-47.862	-66.227	-35.829
Skat af årets resultat i datterselskaber	1.481	0	65.206	35.051
Skatteeffekt af:				
Ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger	59.315	28.955	1.022	778
Skat vedrørende tidligere år	7.274	22	0	0
Skat af årets resultat i alt	934	-18.885	0	0
Skat af årets resultat fordeles således:				
Skat af fortsættende aktiviteter	-775	-22.788	0	0
Skat af ophørende aktivitet jf. note 12	1.709	3.903	0	0
Skat af årets resultat i alt	934	-18.885	0	0
Skat af egenkapitalbevægelser	-10.473	-4.909	0	0
Skat i alt	-9.539	-23.794	0	0

12. RESULTAT AF OPHØRENDE AKTIVITETER

Verdo Tradings aktivitet i Danmark, USA og Norge i de tre selskaber Trading A/S, Carbon Partners Inc og Carbon Partners AS er under afvikling og forventes at være endeligt afviklet inden udgangen af 2026.

Resultatet for året efter skat fra overstående aktiviteter er præsenteret på en særskilt linje i resultatopgørelsen som "Årets resultat efter skat af ophørende aktiviteter" og udgør -83.596 t.DKK for 2025.

Sammenligningstallene for 2024 er korrigeret for resultat af ophørende aktiviteter, men ikke for aktiver og forpligtelser vedrørende ophørende aktiviteter.

Resultat af ophørende aktiviteter er specificeret i hovedposter nedenfor:

	KONCERN	
	2025 TDKK	2024 TDKK
Nettoomsætning	838.287	1.349.198
Omkostninger	-898.037	-1.321.642
Af og nedskrivninger	-22.137	-14.918
Resultat før skat	-81.887	12.638
Skat af resultat	-1.709	-3.903
Årets resultat efter af ophørende aktiviteter	-83.596	8.735

Aktiver og forpligtelser vedrørende ophørende aktiviteter i 2025

Koncernen og modervirksomheden har indgået aftale om salg af selskabet Carbon Partners Inc til en ekstern part. Salget er ikke gennemført på balancetidspunktet, hvorfor de nettoaktiver, som skal overdrages, fortsat er indregnet i balancen som ophørende aktiviteter. Trading A/S og Carbon Partners A/S forventes nedlukket inden udgangen af 2026 og indregnes ligeledes i balancen som ophørende aktiviteter.

	KONCERN	
	2025 TDKK	
Materielle anlægsaktiver	14.578	
Varebeholdninger	3.908	
Tilgodehavender	146.559	
Likvide beholdninger	0	
Aktiver vedrørende ophørende aktiviteter	165.045	
Langfristede gældsforpligtelser	1.092	
Kortfristede gældsforpligtelser	97.503	
Forpligtelser vedrørende ophørende aktiviteter	98.595	

13. IMMATERIELLE AKTIVER

KONCERN

	Goodwill	Udviklingsprojekter	Software	Immaterielle aktiver under udførelse	I alt
Beløb i TDKK					
Kostpris pr. 1. januar 2025	354.151	12.622	39.004	76.732	482.509
Færdiggjorte anlæg overført fra immaterielle anlæg under udførelse	0	0	59.296	-59.296	0
Tilgang	6.390	0	49.138	5.436	60.963
Afgang	-1.900	0	-27.095	-27	-29.022
Kostpris pr. 31. december 2025	358.641	12.622	120.343	22.845	514.450
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2025	224.177	9.121	29.111	0	262.409
Afskrivninger	12.700	2.119	10.935	0	25.754
Afskrivninger, afhændede aktiver	-1.832	0	-2.223	0	-4.055
Nedskrivninger	8.228	0	7.712	0	15.940
Afskrivninger pr. 31. december 2025	243.273	11.240	45.535	0	300.048
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2025	115.368	1.382	74.808	22.845	214.402
Afskrivningsperiode	7-20 år	3-5 år	3-5 år	0	

Begrundelse for afskrivningsperioder for goodwill og udviklingsprojekter:

Carbon Partners AS:

Forventes afviklet inden udgangen af 2026, goodwill er nedskrevet til 0 DKK.

Verdo Varmer Høring A/S:

Investeringen i datterselskabet anses for at være af strategisk betydning for koncernens aktiviteter i varme-forsyning i Danmark, og selskabet forventes samles med synergier for koncernen at have en langsigtet værdi. På denne baggrund og kommende års forventninger er den økonomiske levetid sat til 20 år.

Udviklingsprojekter:

Investering i udvikling afskrives over den økonomiske levetid i forhold til den periode på 3-5 år, hvor det forventes at projekterne kan bidrage til øget aktivitet og indtjening.

14. MATERIELLE AKTIVER

KONCERN

	Grunde og bygninger	Kraftvarmeværk og spidslast centraler	Ledningsnet og -anlæg samt målere	Drifts materiel	Materielle aktiver under udførelse	I alt
Beløb i TDKK						
Kostpris pr. 1. januar 2025	199.013	1.484.958	2.519.863	141.051	248.996	4.593.880
Færdiggjorte anlæg	56.516	0	85.077	1.862	-148.372	-4.918
Tilgang	3.730	3.875	1.564	17.624	225.318	252.112
Afgang	-4.015	0	-592	-26.908	0	-31.515
Ophørende aktiviteter jf. note 12	-34.146	0	0	-17.621	0	-51.767
Kostpris pr. 31. december 2025	221.098	1.488.833	2.605.912	116.008	325.942	4.757.792
Af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2025	69.692	1.165.438	1.560.336	94.631	0	2.890.097
Afskrivninger	3.298	43.213	51.165	13.316	0	110.992
Afskrivninger, afhændede aktiver	-1.110	0	-236	-16.561	0	-17.907
Ophørende aktiviteter jf. note 12	-21.888	0	0	-15.348	0	-37.236
Af- og nedskrivninger pr. 31. december 2025	49.992	1.208.651	1.611.265	76.038	0	2.945.946
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2025	171.106	280.182	994.647	39.970	325.942	1.811.846
Afskrivningsperiode	20-100 år	5-30 år	10-60 år	3-15 år		
Den regnskabsmæssige værdi af materielle aktiver indeholder følgende:						
Værdi af indregnede renter	0	621	0	6.061	0	6.682
Værdi af leasingaktiver	0	0	0	21.104	0	21.249

Afgang af aktiver under udførelse er overført til udviklingsprojekter (immaterielle aktiver).

15. KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER
MODERSELSKAB

	2025 TDKK	2024 TDKK
Kostpris pr. 1. januar	181.516	182.016
Afgang	0	-500
Kostpris pr. 31. december	181.516	181.516
Værdireguleringer pr. 1. januar	522.383	704.786
Korrektion 1 januar	35.717	0
Årets resultatandel	-296.389	-159.321
Egenkapitalposter	-4.881	12.558
Afgang	0	77
Opskrivninger pr. 31. december	256.830	558.100
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	438.346	739.616
Heraf udgør ikke afskrevne forskelsbeløb	108.794	126.304

Forskelsbeløb [goodwill] ved første indregning af dattervirksomheder udgør 108.794 t.DKK.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder kan specificeres således

Navn	Hjemsted	Årets resultat	Egenkapital	Ejerandel
Verdo Holding A/S	Randers	-296.389	439.349	100%
Verdo Udvikling Randers A/S	Randers	-850	1.958	100%
Verdo Udvikling Herning A/S	Randers	-477	2.142	100%
Verdo Go Green A/S	Randers	1.355	122.712	100%
Verdo Teknik	Randers	-22.470	126.021	100%
Verdo Energy Systems A/S	Randers	-177.435	-39.452	100%
Verdo Energy Systems sp. z.o.o.	Polen	298	5.380	100%
Verdo Trading A/S	Randers	-74.046	131.412	100%
Carbon Partners A/S	Norge	-615	53.680	100%
Carbon Partners Inc.	USA	-1.426	9.110	100%
Verdo Energi & Forsyning A/S	Randers	31.098	509.147	100%
Verdo Varme A/S	Randers	-5.198	30.972	100%
Verdo Herning A/S	Randers	-7.791	-197	100%
Verdo Varme Herning A/S	Randers	-7.727	637	100%
Verdo Produktion A/S	Randers	38.218	241.322	100%
Verdo Vand A/S	Randers	7.906	235.173	100%
EL-NET Kongerslev A/S	Randers	-4.038	-2.179	100%
Verdo Forsyningservice A/S	Randers	2.035	4.089	100%

16. ANDRE TILGODEHAVENDER [langfristede]
KONCERN

	2025 TDKK	2024 TDKK
Kostpris pr. 1. januar	94.159	94.159
Tilgang	0	0
Afgang	-94.159	0
Kostpris pr. 31. december	0	94.159
Værdiregulering pr. 1. januar	0	0
Årets nedskrivninger	0	0
Værdiregulering pr. 31. december	0	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	0	94.159
Heraf indregnet som kortfristede tilgodehavender i andre tilgodehavender	0	0
Tilgodehavender over 1 år	0	94.159

17. ENTREPRISEKONTRAKTER

KONCERN

	2025 TDKK	2024 TDKK
Salgsværdi af udført arbejde	1.425.739	1.022.499
Acontofaktureringer	-1.385.989	-1.052.650
Nettoværdi i alt	39.750	-30.151
Indregning i balancen:		
Entreprisekontrakter (aktiver)	85.621	66.550
Entreprisekontrakter (passiver)	-45.871	-96.701
I alt	39.750	-30.151

18. UDSKUDT SKAT

KONCERN

MODERSELSKAB

	2025 TDKK	2024 TDKK	2025 TDKK	2024 TDKK
Udskudt skat pr. 1. januar	125.735	121.943	0	0
Regulering af udskudt skat 1. januar	10.074	0	0	0
Årets regulering af udskudt skat	8.061	-1.078	0	0
Skat af egenkapitalbevægelser	-10.473	4.870	0	0
Udskudt skat pr. 31. december	133.397	125.735	0	0
Den udskudte skat fordeler sig således:				
Materielle aktiver	77.874	87.485	0	0
Periodiserede indtægter	51.811	34.891	0	0
Periodiserede omkostninger	4.374	1.666	0	0
Egenkapitalbevægelser	-1.647	130	0	0
Pensionsforpligtelser	985	1.563	0	0
Udskudt skat i alt	133.397	125.735	0	0

Koncernen har ultimo 2025 indregnet skatteaktiver for 133.397 t.DKK. Det er ledelsens vurdering, at der de kommende år er skattepligtig indkomst, som kan udnytte de tidsmæssige forskelle i afskrivningerne.

Koncernen har ultimo 2025 ikke indregnede udskudte skatteaktiver på 563.303 t.DKK, som ledelsen ikke forventer at kunne udnytte inden for de kommende år.

Tidspunkt for udligning af udskudte skatteaktiver forventes at ske over en årrække, idet de tidsmæssige forskelle primært relateres til aktiver, som har en lang tidshorisont. Endvidere afhænger afviklingsperioden af størrelsen af de fremtidige investeringer.

19. LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE**KONCERN**

Beløb i TDKK	Realkreditinstitutter	Leasingforpligtelser	Kreditinstitutter	Øvrige
Gæld i alt pr. 31. december 2025	161.610	21.105	10.192	325.268
Afdrag næste år	-23.816	-4.613	-10.192	-13.538
Langfristet andel	137.794	16.492	0	311.730
Restgæld efter 5 år	38.391	11.879	0	257.579

"Øvrige" omfatter overdækninger vandforsyning samt periodiserede investeringsbidrag. Kortfristet andel af kreditinstitutter på 10.192 t.DKK er indregnet i regnskabsposten kreditinstitutter under kortfristede forpligtelser.

20. VARMEFORSYNINGSLOVEN**KONCERN**

	2025 TDKK	2024 TDKK
Henlæggelse til investeringer	90.408	96.849
Tidsmæssige forskelle	383.006	392.923
Tilbagebetaling af renter af Koncerninterne lån	41.447	24.649
Tilbagebetaling af forretning af indskudskapital for årene 2000 - 2009	39.435	59.153
Tilbagebetaling af renter 2018-2023	45.790	45.790
Tilbagebetaling af opkrævet skat i varmeselskaber	0	18.805
Overdækning	47.346	28.914
Total	647.432	667.083
Indregnet som kortfristet gældsforpligtelse	-130.216	-144.316
Langfristede forpligtelser	517.216	522.767
Restgæld efter 5 år	58.201	200.939

21. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser**KONCERN****MODERSELSKAB**

	2025 TDKK	2024 TDKK	2025 TDKK	2024 TDKK
Garantistillelser	322.472	383.175	0	0
Bogført værdi af materielle anlægsaktiver stillet til sikkerhed for leasingforpligtelser	21.249	26.047	0	0
Pant i fast ejendom	464.042	436.400	0	0
I alt	807.763	845.622	0	0

Pant i fast ejendom er stillet til sikkerhed for realkreditinstitutter, hvor restgæld pr. 31.12.25 udgør 171.802 t.DKK. Den regnskabsmæssige værdi af pantet pr. 31.12.25 udgør 343.056 t.DKK.

Den regnskabsmæssige værdi af finansielt leasede aktiver pr. 31.12.25 udgør 21.249 t.DKK.

Garantier omfatter dels almindelige håndværkergarantier og dels sikkerhed for pensionsforpligtelser overfor tjenestemænd samt moderselskabsgaranti overfor leverandør.

22. KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSE OG EVENTUALPOSTER

Koncernens lejeforpligtelser andrager 3.277 t.DKK, hvoraf 0 mio. DKK forfalder efter 5 år.

Koncernens handelsselskab har for 2025 indgået betydelige kontrakter om køb af brændsel og fragt til dækning af allerede indgåede og forventede fremtidige kontrakter om salg af brændsel.

Koncernens elhandelsselskab har for 2025 indgået fastpriskontrakter med selskabets slutkunder, og til afdækning af prisrisikoen på disse er der indgået finansielle elkøbskontrakter i sammenhæng med aftaler om fysisk levering af el. Herudover er der indgået finansielle købskontrakter til afdækning af fremtidig

prisrisiko på kvartalsel. Dagsværdien af disse kontrakter er indregnet direkte på egenkapitalen med et tab på 41.742 t.DKK før skat.

Nedrivningsforpligtelse

Koncernen har en forpligtelse til nedrivning og oprydning på Randers Havn af Randers Kraftvarmeværk. Der er usikkerhed om tidshorizonten samt forpligtelsens størrelse, ligesom det ikke forventes, at nedrivningen vil medføre et væsentligt træk på selskabets ressourcer, hvorfor beløbet ikke er indregnet i balancen.

23. NÆRTSTÅENDE PARTER

Der er ingen som har bestemmende indflydelse i selskabet.

Alle øvrige transaktioner med nærtstående parter er foretaget på markedsmæssige vilkår.

24. RENTERISICI OG ANVENDELSE AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

Selskabet anvender som sikring af indregnede og ikke indregnede transaktioner renteswaps som sikringsinstrument. Dette betyder, at variable rentebetalinger omlægges til faste rentebetalinger.

	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2025 TDKK	2024 TDKK	2025 TDKK	2024 TDKK
Løbetid 1-5 år	132.097	45.561	0	0
Løbetid 6-15 år	5.431	134.993	0	0
Hovedstol på indgåede renteswaps	137.528	180.554	0	0
Værdiregulering indregnet i egenkapital	-4.836	-8.432	0	0

De sikrede pengestrømme realiseres løbende og vil påvirke resultatet i de kommende år, indtil de indgåede renteswaps udløber. Løbetiden på de indgåede renteswaps følger primært de langfristede pengestrømme, som de sikrer.

25. RESULTATDISPONERING

	MODERSELSKAB	
	2025 TDKK	2024 TDKK
Resultat foreslåes overført til:		
Overført resultat	-4.641	-3.591
Reserve for nettoopskrivninger efter den indre værdis metode	-296.389	-194.987
I alt	-301.030	-198.578

Selskabsoplysninger

Verdo a.m.b.a.
Agerskellet 7
8920 Randers NV
E: info@verdo.com
T: +45 7010 0230
W: verdo.com

CVR nr.: 26 54 64 94

Produktion

Redaktion:
Verdo Holding A/S

Foto: Colourbox, Pexels,
Artlist, Jakob Lerche,
Bo Janting, KOMO

