Årsrapport 2025

Kredsløb

Kredsløb Holding A/S
Karen Blixens Boulevard 7
8220 Brabrand
CVR-nr. 40831851

Godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 15. juni 2026:

Dirigent, Henrik Seiding

Årsrapport 2025

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Indholdfortegnelse

Forord 4

Ledelsespåtegning 8

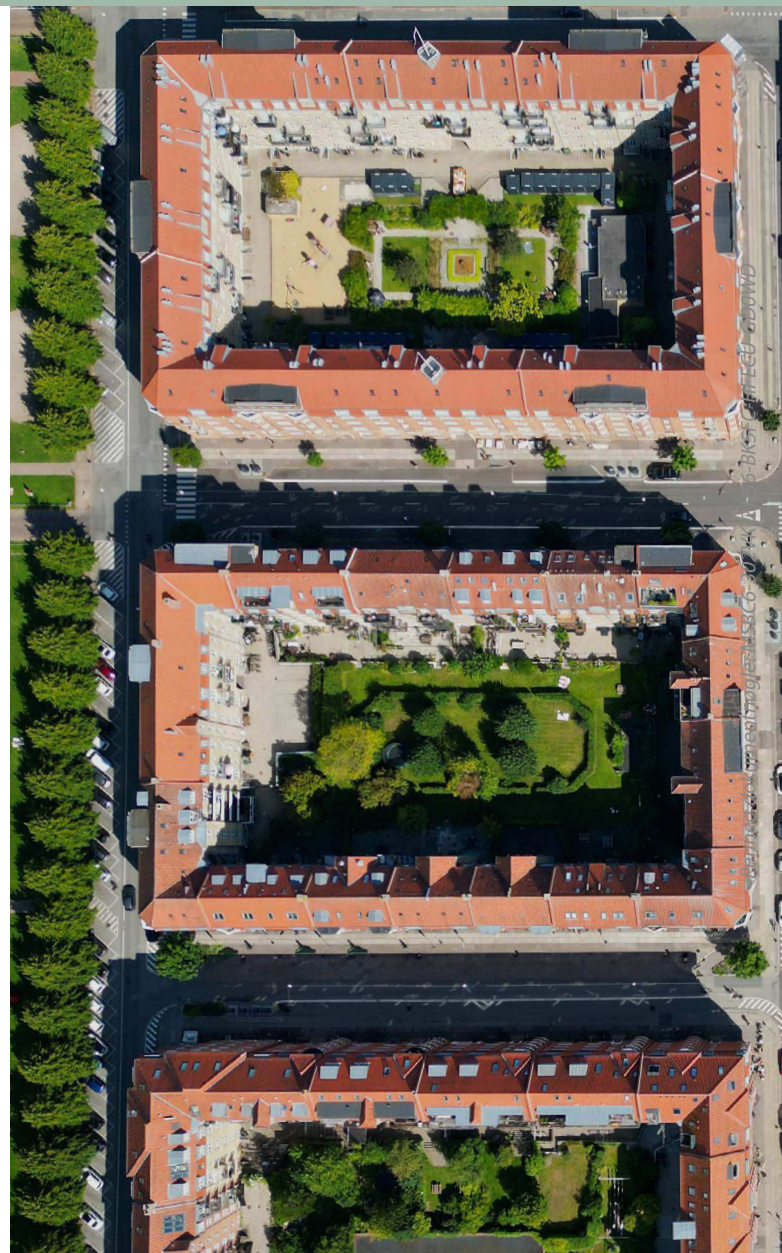
Revisionspåtegning 9

Ledelsesberetning 12

Hoved- og nøgletal 13
Virksomhedens væsentligste aktiviteter 14
Producentansvar og gode sorteringsvaner gør det billigere at være affaldskunde i Aarhus næste år 18
Dataetik 34
Samfundsansvar 35

Koncern- og årsregnskab 43

Resultatopgørelse 44
Balance – aktiver 45
Balance – passiver 46
Egenkapitalopgørelse 47
Pengestrømsopgørelse 48
Noter 49



Forord

Klar retning i en foranderlig omverden

2025 har været præget af øget geopolitisk uro og fortsat pres på de globale markeder – ikke mindst energimarkederne. For forsyningssektoren har året stillet endnu større krav til robusthed, omstillingsparathed og ansvarlig prioritering.

Klimapolitikken har i den aktuelle verdenssituation måttet vige for andre presserende dagsordener som beredskab og oprustning. Men for os er retningen uændret. Den grønne omstilling af energisystemet er fortsat både nødvendig og uomgængelig. Klimaforandringerne holder ikke pause, og uanset politiske prioriteringer er omstillingen også et spørgsmål om forsyningssikkerhed – på kort og på lang sigt. Afhængigheden af fossile brændsler udefra skal reduceres og erstattes af et robust system baseret på vedvarende energi og elektrificering i egne systemer.

For Kredsløb er kursen derfor fast. Omstillingen til fremtidens fjernvarme er i fuld gang. Geotermien er ikke længere et perspektiv, men en realitet. Anlægget i Skejby leverer allerede varme, og flere geotermiske løsninger vil følge. Sammen med nye, decentrale anlæg bidrager det til en mere fleksibel, stabil og konkurrencedygtig forsyning.

Udviklingen peger mod flere mindre, decentrale anlæg, som samlet set øger robustheden i forsyningen. Omstillingen forudsætter samtidig gennemsigtighed og dialog. Det er afgørende, at aarhusianerne kan følge arbejdet og forstå nødvendigheden af de forandringer, der gennemføres. I den forbindelse er der udlagt en række områder til placering af luft-til-vand-varmepumper. Der gennemføres dialog i god tid med de lokale beboere, så planerne kan præsenteres og indpasses bedst muligt i lokalområderne. Erfaringerne med dialogen har indtil videre været positive.

Ikke alle vil opleve forandringerne ens. Nogle vil knap bemærke dem, andre vil se dem i nærområdet. Vi kan ikke forvente ensartet opbakning, og modstand vil være en del af processen. Derfor er det helt centralt, at vi møder interessenter med respekt og forståelse. Kredsløb har en samfundsmæssig forpligtelse, men vi kan kun lykkes, hvis vi i det store hele har befolkningens tillid.

Året har også illustreret, at ikke alle projekter følger en lige linje. I december blev det klart, at Kredsløb – som de fleste andre danske forsyningsselskaber – ikke ansøgte CCS-puljen, og arbejdet med CO_2-fangst i Aarhus måtte derfor sættes på pause. Mange medarbejdere, samarbejdspartnere og bestyrelsesmedlemmer har ydet en betydelig indsats for at modne projektet. Det var derfor ærgerligt at måtte standse arbejdet på nuværende tidspunkt. Det etablerede CCS-selskab bevares imidlertid, så projektet kan genoptages, når forudsætningerne er klar.

Den globale usikkerhed har samtidig understreget betydningen af et styrket beredskab. I 2025 har vi derfor arbejdet målrettet med at professionalisere koncernens beredskabsproces, herunder planlægning af konkrete øvelser og tydeliggørelse af ansvar og procedurer. Beredskabet vil blive yderligere udbygget i det kommende år, så Kredsløb fortsat er rustet til et mere komplekst trusselsbillede.

Behovet for store investeringer består – også selvom CCS-projektet er udskudt. Det stiller skærpede krav til økonomistyringen. I 2025 har vi derfor intensiveret arbejdet med langsigtet planlægning, herunder 10-årige

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

prognoser for investeringer og økonomi. Målet er ikke at forudsige alt, men at skabe et solidt beslutningsgrundlag for løbende prioriteringer.

Denne økonomiske disciplin er en væsentlig årsag til, at Kredsløb står på et sundt fundament. Samtidig har et bredt energimiks bidraget til at dæmpe effekten af udsving på energimarkederne. I 2025 kunne vi derfor endnu engang præsentere en stabil prisudvikling på fjernvarmen med en marginal stigning på to procent. Affaldsgebyrerne faldt med mellem 11 – 20% og driften fungerer i dag stabilt på et højt kvalitetsniveau – understøttet af aarhusianernes gode sorteringsvaner.

Kredsløb er mere end en driftsvirksomhed, men uden en stabil drift kan ambitionerne ikke realiseres. Forsyningen skal fungere døgnet rundt, året rundt. Driftsforstyrrelser vil opstå, og til tider under uforudsigelige forhold. Det stiller krav om hurtig, professionel og systematisk håndtering – et ansvar, som alle i Kredsløb igen har løftet. Dette skete blandt andet i forbindelse med en større affaldsbrand i sommerperioden, som blev håndteret effektivt og uden væsentlige konsekvenser.

Eksemplet er illustrativt for den virkelighed, Kredsløb opererer i. Vi skal kunne modstå, inddæmme og handle – både konkret og strategisk. Udviklingen går hurtigt, og udfordringerne er mange. Samtidig rummer fremtiden betydelige muligheder for at styrke forsyningen, reducere omkostninger og bidrage væsentligt til klimaindsatsen.

Kredsløbs kurs ligger fast – også når omgivelserne er i bevægelse.

Thomas Rand
Bestyrelsesformand

Bjarne Munk Jensen
Direktør

Thomas Elgaard Jensen
Økonomidirektør

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

99,89 %
tømninger til tiden

4.3 mio.
tømninger i 2025

1.4 million
besøg på genbrugsstationerne

2024	2025
726.000	823.000

823.000
besøg på kredslob.dk

3.126.459
MWh fjernvarme

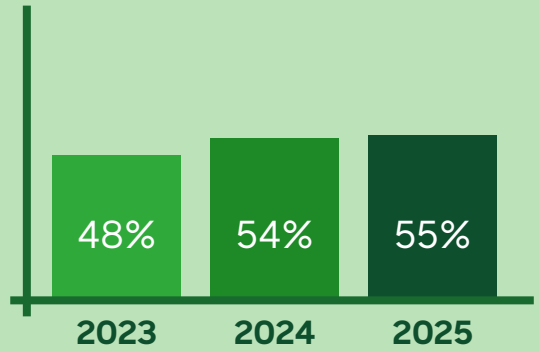
315.654
MWh el

Omsætning i Kredsløb

2024	2025
2,8 mia. kr.	2,8 mia. kr.

2.422 km rør

32 %
El-biler i Kredsløb



Genanvendt affald

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GDAWP

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Kredsløb Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025.

Koncernregnskabet og årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets og koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025, samt af resultatet af selskabets og koncernens aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og for selskabets og koncernens finansielle stilling.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 8. juni 2026

Direktion

Bjarne Munk Jensen
Administrerende direktør

Thomas Elgaard Jensen
Økonomidirektør

Bestyrelse

Thomas John Rand
Formand

Matilde Kirstine Bræmer Dueholm
Næstforperson

Laura Hay Uggla

Trine Lindegaard Holmberg

Søren Adamsen

Mahad Bashir Yussuf

Jakob Søgaard Clausen

Hanne Tokkesdal Jensen
Medarbejdervalgt

Jens Rishøj Skov
Medarbejdervalgt

Lejla Mesanovic
Medarbejdervalgt

Christian Brinkmann Damsgaard
Medarbejdervalgt

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejeren i Kredsløb Holding A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Kredsløb Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter 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 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

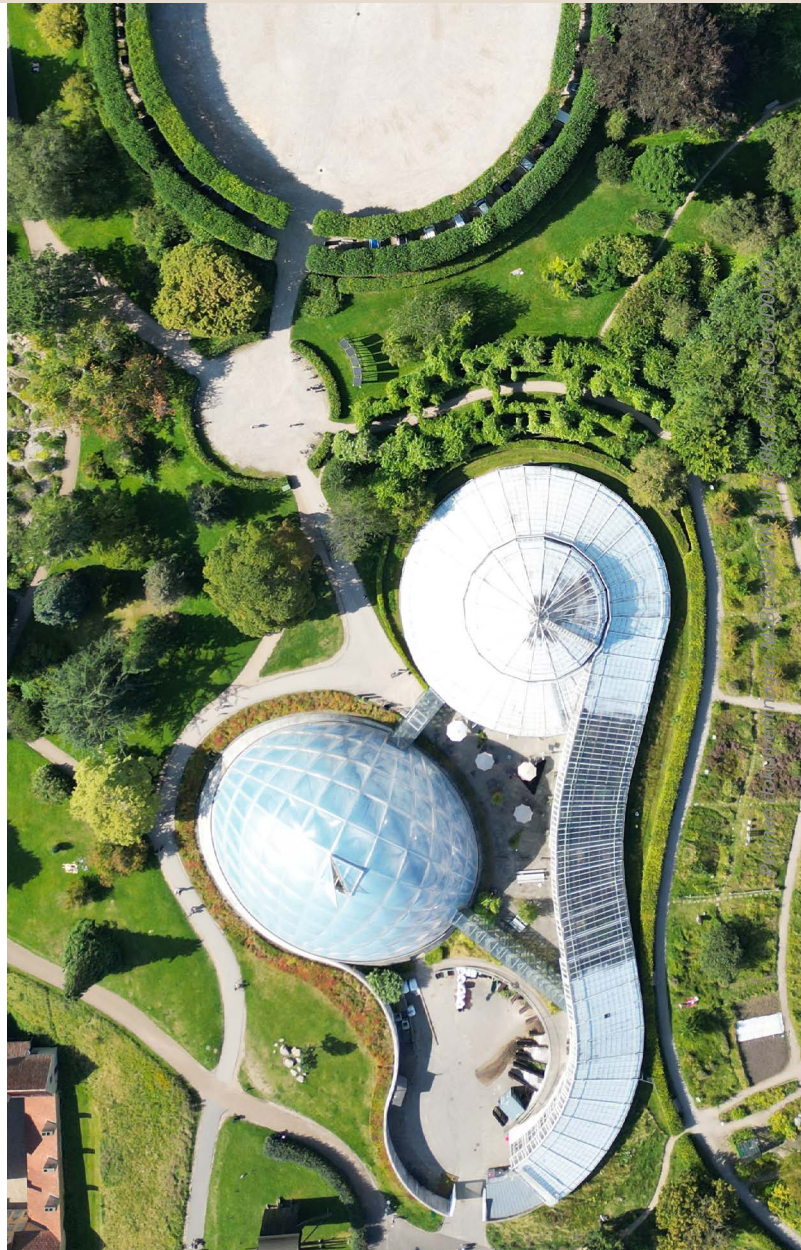
Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet" (herefter benævnt "regnskaberne"). Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen 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.

Ledelsens ansvar for regnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og 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 regnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskaberne 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. Fejlinformationer 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af regnskaberne.

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 regnskaberne, 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 koncernens og selskabets interne kontrol.

- Tager vi stilling til, om den 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 regnskaberne 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 koncernens og 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 regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne afspejler de under-

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

liggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

- Planlægger og udfører vi koncernrevisionen for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsenhederne i koncernen som grundlag for at udforme en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og gennemgå det udførte revisionsarbejde til brug for koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. 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 regnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Aarhus, den 8. juni 2026
EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Claus Hammer-Pedersen
Statsaut. revisor
mne21334

Michael N.C. Nielsen
Statsaut. revisor
mne26738

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Ledelses-beretning

Oplysninger om selskabet

Navn
Kredsløb Holding A/S

Adresse
Karen Blixens Boulevard 7,
8220 Brabrand

CVR-nr.
40831851

Stiftet
1. oktober 2019

Hjemstedskommune
Aarhus Kommune

Regnskabsår
1. januar - 31. december 2025

Hjemmeside
kredslob.dk

Bestyrelse

Thomas John Rand,
Formand

Matilde Kirstine Bræmer Dueholm,
Næstforperson

Laura Hay Uggla

Trine Lindegaard Holmberg

Søren Adamsen

Mahad Bashir Yussuf

Jakob Søgaard Clausen

Hanne Tokkesdal Jensen,
Medarbejdervalgt

Jens Rishøj Skov,
Medarbejdervalgt

Lejla Mesanovic,
Medarbejdervalgt

Christian Brinkmann Damsgaard,
Medarbejdervalgt

Direktion

Bjarne Munk Jensen,
Administrerende direktør

Thomas Elgaard Jensen,
Økonomidirektør

Revision

EY Godkendt
Revisionspartnerselskab

Værkmestergade 25
Postboks 330
8100 Aarhus C

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Hoved- og nøgletal

Koncern	Mio. kr.	2025	2024	2023	2022	2021
Hovedtal						
Nettoomsætning		2.799	2.779	2.398	2.258	1.884
Resultat af primær drift		190	129	88	400	46
Resultat af finansielle poster		-51	-66	-44	-41	-36
Årets resultat		40	175	54	259	21
Anlægsaktiver		9.217	9.312	9.370	8.811	8.873
Aktiver i alt (balancesum)		10.228	10.242	10.791	10.177	9.463
Egenkapital		751	699	551	505	150
Pengestrømme fra driftsaktiviteten		681	1.094	-47	545	135
Pengestrømme til investeringsaktiviteten		-492	-431	-521	-405	-207
- heraf investering i materielle anlægsaktiver		-443	-347	-320	-214	-204
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten		-131	-680	428	-132	92
Pengestrøm i alt		57	-17	-140	8	20
Nøgletal						
Bruttomargin		21,8%	19,4%	20,2%	35,8%	35,6%
Likviditetsgrad		79,5%	75,9%	86,1%	153,5%	69,6%
Belåningsgrad		30,5%	29,9%	26,6%	27,5%	31,0%

De i hoved- og nøgletalsoversigten anførte nøgletal er beregnet således:

Bruttomargin:

$$\frac{\text{Bruttoresultat x 100}}{\text{Nettoomsætning, ultimo}}$$

Likviditetsgrad:

$$\frac{\text{Omsætningsaktiver x 100}}{\text{Kortfristet gæld}}$$

Belåningsgrad:

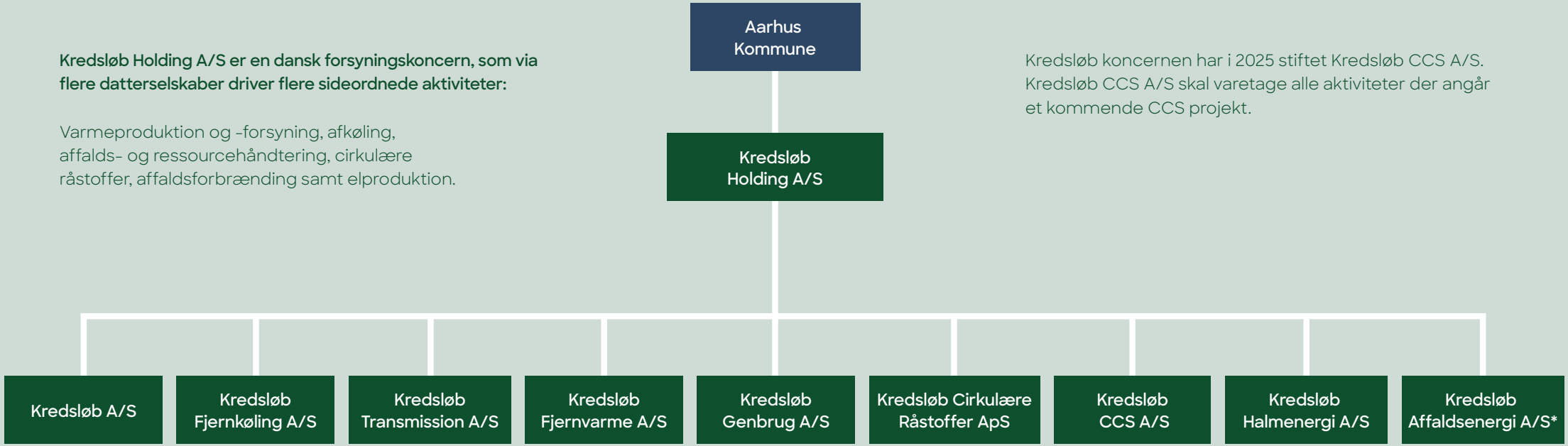
$$\frac{\text{Langfristet gæld x 100}}{\text{Anlægsaktiver}}$$

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Virksomhedens væsentligste aktiviteter

Kredsløb Holding A/S er en dansk forsyningskoncern, som via flere datterselskaber driver flere sideordnede aktiviteter:

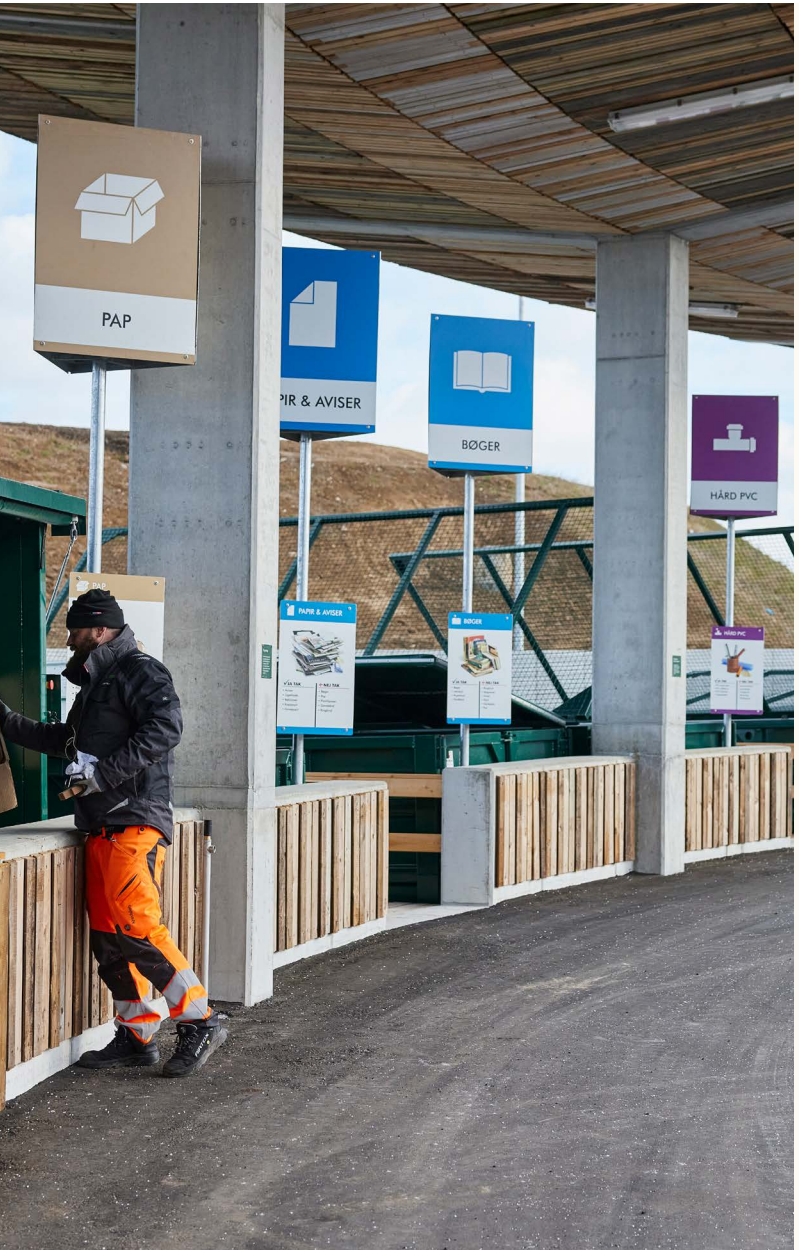
Varmeproduktion og -forsyning, afkøling, affalds- og ressourcehåndtering, cirkulære råstoffer, affaldsforbrænding samt elproduktion.



Kredsløb koncernen har i 2025 stiftet Kredsløb CCS A/S. Kredsløb CCS A/S skal varetage alle aktiviteter der angår et kommende CCS projekt.

* Kredsløb Holdings ejerandel af Kredsløb Affaldsenergi udgør 80% pr. 31. december 2025.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD



Årets økonomiske udvikling

Kredsløb havde i 2025 en samlet omsætning på 2.799 mio. kr., hvilket er under det forventede niveau på 2.950 – 3.150 mio. kr. Udviklingen i forhold til forventningen skyldes primært en mindre afvikling af den reguleringsmæssige overdækning. Omsætningen er på niveau med 2024, hvor Kredsløb realiserede en omsætning på 2.779 mio. kr.

Den stabile udvikling i Kredsløbs omsætning i forhold til 2024, afspejler en stabil omsætning inden for Kredsløbs væsentligste indtægtskilder; varmesalg, salg af el, indsamling og behandling af affald samt reguleringsmæssige forhold.

Kredsløbs kommercielle aktiviteter har samlet realiseret et resultat på 40 mio. kr. hvilket er under det forventede niveau på 50 mio. kr. – 100 mio. kr. Udviklingen skyldes primært, at der i året er indregnet 70 mio. kr. til omkostninger vedrørende Kredsløb CCS. Resultatet er primært drevet af el-aktiviteter i Kredsløb Halmenergi og Kredsløb Affaldsenergi, men omfatter også bidrag fra affalds-aktiviteter i Kredsløb Affaldsenergi samt aktiviteterne i Kredsløb Fjernkøling og Kredsløb Cirkulære Råstoffer.

Årets resultat på 40 mio. kr. bidrager til en øget egenkapital, som således udgør 751 mio. kr. pr. 31. december 2025.

Overskud fra kommercielle aktiviteter er en vigtig forudsætning for Kredsløbs evne til at fastholde en stabil varmepris og samtidig have mulighed for at øge vores investeringer i den grønne omstilling, der er nødvendige for at kunne sikre en effektiv forsyning og de bedst mulige priser i fremtiden ved at optimere via nye teknologiske muligheder og metoder. Fremtidige investeringer er desuden en forudsætning for at leve op til de forventninger, som Regeringen og Folketinget samt Aarhus Byråd har til forsyningssektoren som en helt central aktør i den grønne omstilling.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Takstregnskab

Kredsløbs aktiviteter inden for varmeproduktion og forsyning samt affaldshåndtering er omfattet af "hvile-i-sig-selv" lovgivning og der udarbejdes i denne forbindelse årlige takstbudgetter og regnskaber, som kunderne opkræves efter.

Takstregnskaber indeholder de nødvendige omkostninger for at kunne levere varme- og affaldshåndterings-ydelser. Disse takstregnskaber opgøres årligt ud fra årets opkrævede indtægter og realiserede omkostninger. Forskelle mellem opkrævede indtægter og realiserede omkostninger bliver behandlet som hhv. "over- og underdækninger" og indregnes i de fremtidige takster til kunderne.

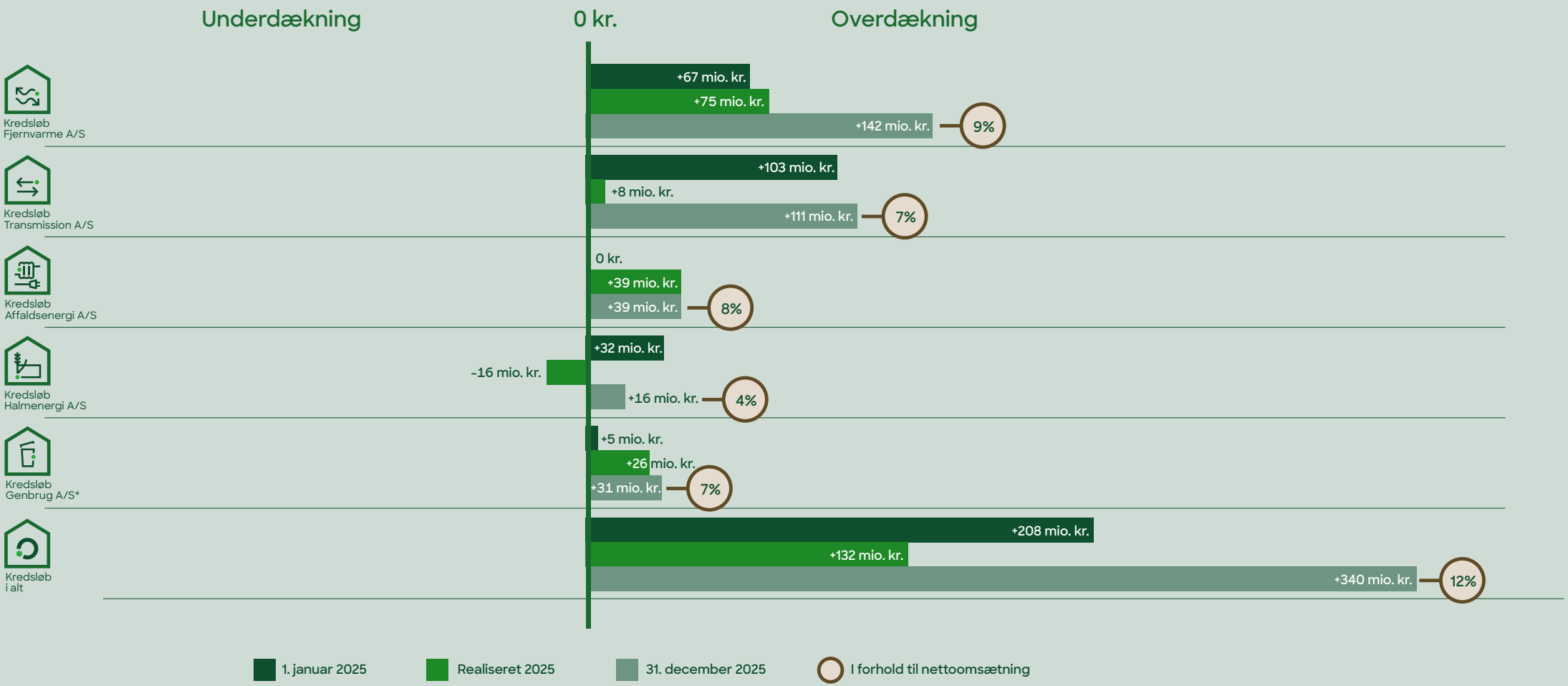
Kredsløbs varmetakster har været stabile igennem hele 2025 og Kredsløb har ved udgangen af 2025 en netto overdækning på 340 mio. kr. hvilket svarer til 12% af Kredsløbs samlede omsætning. Overdækningen forventes afviklet indenfor de kommende år.

Grafikken på næste side viser Kredsløbs samlede over- og underdækninger ved udgangen af 2025 fordelt pr. selskab

Forventninger til fremtiden

Kredsløb forventer på baggrund af prisudviklingen i samfundet en omsætning i intervallet 2.950 – 3.150 mio. kr. samt et resultat i intervallet 25 - 75 mio. kr.

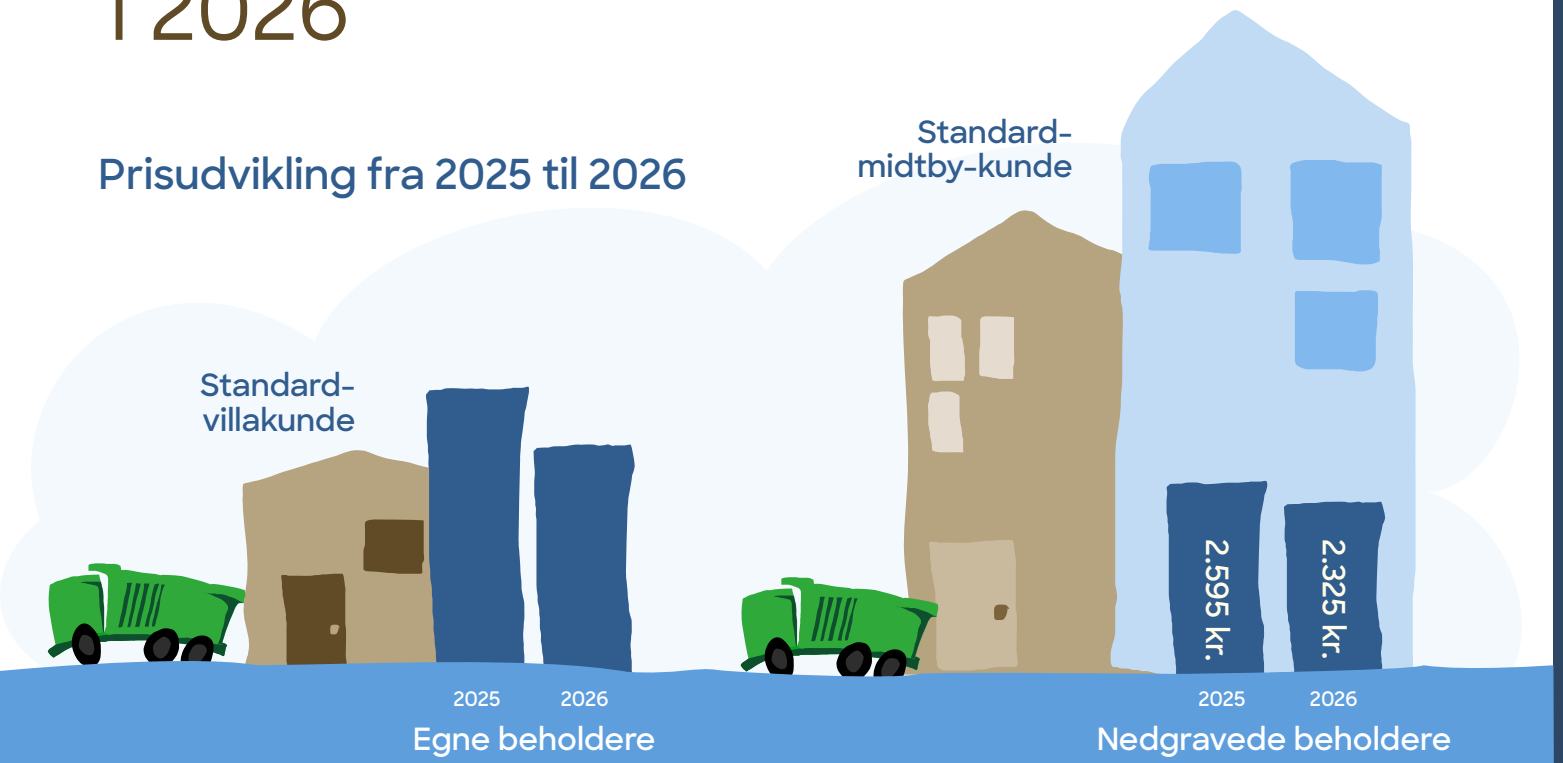
Takstregnskab 31. december 2025



Takstregnskabet er indregnet brutto med 340 mio. kr. som skyldig overdækning i balancen pr. 31. december 2025.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Producentansvar og gode sorteringsvaner gør det billigere at være affaldskunde i Aarhus i 2026



Sorteringen i ti fraktioner har fået momentum i Aarhus. Flere sorterer efter forskrifterne, og det betyder, at flere værdifulde resurser kan genanvendes med færre omkostninger. Faktisk var målsætningen om 55 pct. reel genanvendelse blot én pct. fra indfrielse i 2024, og der er blevet arbejdet hårdt på at hente den sidste procent i 2025.

Sammen med den gode og effektive kildesortering har indførelsen af det såkaldte producentansvar på emballage også haft sin betydning for lavere affaldsgebyrer i 2026. Konkret betyder producentansvaret, at omkostningen ved håndtering og genanvendelsen af emballagen på et produkt, nu pålægges producenten, der har sat produktet i verden.
Dog er det ikke hele omkostningen der må opkræves ved producenterne, som der ellers oprindeligt var lagt op til. Sammen med brancheforeningen vil Kredsløb og andre selskaber fortsat arbejde for at få flyttet hele omkostningen til producenterne.

For midtbykunderne faldt affaldsgebyret således knap 300 kr. til 2026, mens villakunderne kunne se frem til en besparelse på næsten 800 kr.

Kredsløb vil det kommende år arbejde målrettet med forskellige indsatser, der skal styrke sorteringen yderligere, der hvor behovet er størst. Vi ser pt. det største potentiale for midtbykunderne for at forbedre sorteringen.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Stabil prisudvikling på fjernvarmen

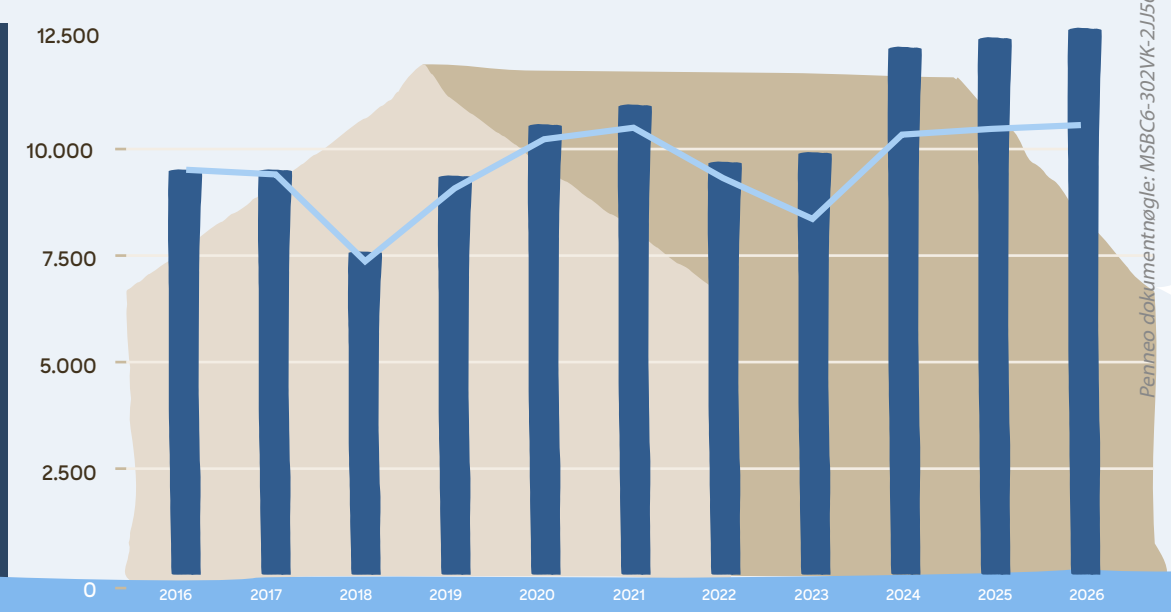
Mens vi oplever store prisstigninger på både forbrugsvarer og hverdagens nødvendigheder, har prisen på fjernvarmen udviklet sig stabilt.

Det betyder, at kunderne kan se frem til en pris på samme niveau som i 2025 med blot en marginal stigning på to pct. Dette svarer ca. til inflationen i Danmark.

Prisstigningen skyldes stigende omkostninger til brændsel og materialer.

At prisen kan holdes stabilt, skyldes bl.a., at Kredsløb har et bredt miks af energikilder til at producere fjernvarme, som gør det muligt at justere produktionen efter behov og udsving på markederne.

Næste år fortsætter investeringen og planlægningen af den store omstilling af fremtidens fjernvarmeforsyning.



Udviklingen i varmeprisen i kroner for en gennemsnitlig husstand. Lyseblå kurve er prisudviklingen i 2015 priser.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Ny bestyrelse i Kredsløb skal bane vejen for forsynings-selskabets fremtidige strategi

I november 2025 blev kommunalvalget afviklet i Aarhus Kommune, og nu har Kredsløb, som kommunalejet forsyningsselskab fået ny bestyrelse.

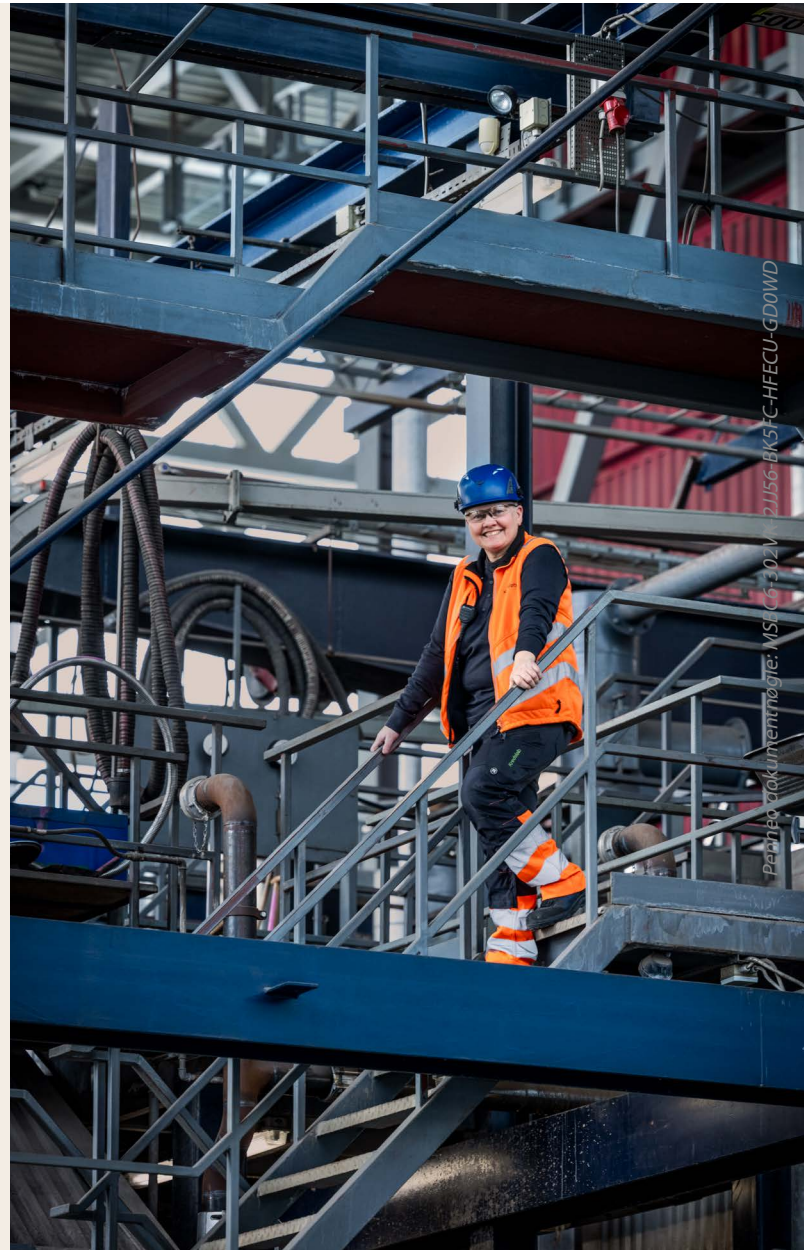
Hovedopgaven for den nye bestyrelse bliver at tegne selskabets strategiske retning frem mod 2030. En strategi, der bl.a. skal bidrage aktivt i kommunens fremtidige klimaambitioner. Herunder at sikre implementeringen af en ny fremtidssikret forsyning baseret på vedvarende energi uden brug af importerede træpiller.

Den afgående bestyrelse afleverer et robust og stærkt selskab, der trods hård konkurrence og stor uforudsigelighed på energimarkederne, står med et solidt økonomisk fundament, de rette kompetencer til fremtiden og et godt strategisk fundament til den nye bestyrelse.

Thomas Rand er fortsat i rollen som bestyrelsesformand for selskabet og byrådsmedlem Matilde Dueholm er valgt som næstforperson.

Bestyrelsen i Kredsløb rummer fire medarbejdervalgte medlemmer, tre medlemmer valgt blandt byrådsmedlemmerne og fire medlemmer valgt fra erhvervslivet.

Den nye bestyrelse er formelt set tiltrådt på ekstraordinær generalforsamlingen den 30. januar 2026.



Den nye bestyrelse

Thomas John Rand, Formand
Professionelt bestyrelsesmedlem

Laura Hay Uggla
Professionelt bestyrelsesmedlem

Søren Adamsen
COO C.F. Møller

Trine Lindegaard Holmberg
Professionelt bestyrelsesmedlem

Matilde Kirstine Bramer Dueholm
Næstforperson, medlem af Aarhus byråd

Jakob Søgaard Clausen
Medlem af Aarhus byråd

Mahad Bashir Yussuf
Medlem af Aarhus byråd

Christian Brinkmann Damsgaard
Medarbejdervalgt

Hanne Tokkesdal
Medarbejdervalgt

Jens Rishøj Skov
Medarbejdervalgt

Lejla Mesanovic
Medarbejdervalgt

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Stor omstilling kræver stærk økonomisk styring

De kommende år byder på store investeringer og lige så store ændringer i forsyningskæderne hos Kredsløb.

Der er ikke blot tale om almindelig renovering og vedligehold af forsyningsnettet, men om en omstilling med nye teknologier i en hidtil uset skala, når opgaven med at blive kvit med træpiller i opvarmningen og fremtidens forsyning tager form.

Nye energicentraler og varmepumper drevet af luft, vand og spildevand samt geotermisk varme fra undergrunden bliver samlet i et moderne og fremtidssikret forsyningsnet. Et net, der både skaber bedre sammenhæng og større robusthed, men også vil medvirke til en stabil prisudvikling, når alle teknologier er fuldt indfaset.

Den store omstilling kommer dog ikke af sig selv. Den kræver vilje, hårdt arbejde, minutiøs planlægning og massive investeringer i milliard-klassen, der skal balancere med koncernens komplekse selskabsstruktur.

Balance mellem hvile-i-sig-selv og kommercielle forretninger

Kredsløbs grundpræmis er fortsat en stabil, robust og fremtidssikret forsyning med konkurrencedygtige priser til gavn for vores kunder og en ansvarlig drift udelukkende med faktiske omkostninger jf. Hvile-i-sig-selv principperne, der samtidig skal balancere med de kommercielle forretningsområder i Kredsløb.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2025-DANSK-CHRISJ-CDOVD

På Kredsløbs kommercielle forretningsområder kigger vi fortsat ind i en udvikling med stærkt øget konkurrence og uforudsigelighed. I den forbindelse er det også afgørende, at Kredsløbs forretningsaktiviteter forbliver sunde og profitable, og at man lykkes på de kommercielle markeder.

Økonomistyring som strategisk værktøj

Solid økonomisk styring er derfor fundamental for Kredsløbs arbejde med at sikre forsyningssikkerhed, bidrage til den grønne omstilling og sikre attraktive produkter til konkurrencedygtige priser. Vi arbejder målrettet for at skabe balance mellem investeringer, effektiv drift og konkurrencedygtige priser.

Kredsløb arbejder strategisk med økonomistyring med flere centrale formål. Først og fremmest skal man som forsyningsselskab leve op til de lovkrav, selskabet reguleres under, bl.a. under hvile-i-sig-selv områder, og dertil ønsker vi som selskab at udvise ansvarlighed overfor vores mange kunder og interessenter, hvormed transparens er vigtig.

Der planlægges og investeres langsigtet ud fra detaljerede budgetter og prognoser, der har forbindelse til selskabets strategiske målsætninger.

Ambitiøse investeringer med konservativ risikoprofil

Kredsløb har et ambitiøst investeringsprogram med en konservativ risikoprofil, hvor kendte teknologier og grundigt gennemarbejdet projektmateriale er præmissen for investeringer. Kredsløb løber derved en kalkuleret risiko, som Kredsløb er villig til at påtage sig for at sikre omstillingen af vores fælles forsyning, og som er nødvendig, når der skal investeres.

Dette gjorde sig gældende i forbindelse med pauseringen af CCS-projektet, der betød, en driftsførsel af ca. halvdelen af den regnskabsmæssige værdi af CCS-projektet - ialt ca. 70 mio.kr. De afholdte omkostninger til CCS projektet er alene finansieret via kapital fra koncernens kommercielle aktiviteter og driftsførslen af den regnskabsmæssige værdi vil således ikke belaste Kredsløbs kunder.

Trods driftsførslen står Kredsløb fortsat med et solidt økonomisk fundament, stærke finansielle resultater og en sund egenkapital. Det er dette stærke økonomiske fundament, som gør Kredsløb i stand til at løbe de nødvendige risici for at gennemføre store investeringer i en langsigtet og bæredygtig omstilling af både aktiviteter og forsyning.

Indsatsen er bl.a. et resultat af det strategiske spor 'Digitalisering' i Kredsløbs strategi 2023 2026."

Øget beredskabsfokus

En usikker verden

Verdensordenen har ændret sig med flere ting vendt på hovedet, krige raser flere steder i verden og oprustning er kommet øverst på dagsordenen.

Det betyder, at truslen for terror, cyber-angreb og fysiske angreb er blevet reelle og centrale emner, Kredsløb som en del af den kritiske infrastruktur skal forholde sig til og have planer for.

Bl.a. blev det for en periode i efteråret en realitet, at vi i Kredsløb måtte indskrænke besøg og adgang til energiproducerende anlæg betragteligt efter at flere dronehændelser i danske lufthavne medførte, at Energistyrelsen ændrede beredskabsniveauet fra gul til orange for en periode.

Hændelserne medførte, at Kredsløb nu har fået indført droneforbud i og omkring energipark Lisbjerg.

De nye tider har medført øgede krav til modstandsdygtighed, herunder beredskab fra myndighederne til alle energiproducerende anlæg og virksomheder. Kredsløb arbejder i den forbindelse på at sikre, at virksomheden lever op til alle fremtidige beredskabskrav med en klar plan for håndtering af mulige hændelser.

For at styrke indsatsen, er der nedsat et koncernudvalg for Risikostyring & Compliance, som står for strategisk koordinering og styring.

Derunder har taktiske koncernudvalg med kompetente nøglepersoner det overordnede ansvar for operationel forankring og implementering i respektive områder.

Koncernpolitikker for Beredskab, Risikostyring og Cybersikkerhed er allerede etableret og konkrete beredskabsplaner er under udarbejdelse.

Som en del af arbejdet gennemføres der hvert år i februar en Risiko- og Sårbarhedsanalyse for hver forretningsenhed.

Endelig er der nedsat et program for at styrke Kredsløbs evne til at levere på de nye krav. Der følges løbende op på indsatserne, ligesom vi løbende forventer at udbygge vores beredskabssetup svarende til aktuelle krav og behov.

Normaltilstand
Lav trussel
Middel trussel
Høj trussel
Meget høj trussel

Lov om styrket beredskab i energisektoren trådte i kraft den 7. marts 2025. Med den nye lov er flere dele af energisektoren omfattet af beredskabsregulering. Loven gælder for selskaber i el-, gas-, olie-, fjernvarme-, fjernkøling- og brintsektoren.

Energistyrelsen er i tæt dialog med sikkerhedsmyndighederne om potentielle trusler for at sikre, at beredskabsniveauet afspejler det aktuelle trusselsbillede. Der er i dag et højt og markant trusselsniveau mod energisektoren i forhold til især cyberangreb og spionage.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Indsatsen er et resultat af de strategiske spor 'Nye forretningsområder og partnerskaber' samt 'Tættere på kunderne' i Kredsløbs strategi 2023 2026."

Energispring 2.0:

En partnerskabsstrategi med endnu mere power

'Tættere på kunderne' er en hjørnesten i Kredsløbs forretningsstrategi. Målsætningen dækker både privat- og erhvervskunder, men da halvdelen af Kredløbs omsætning kommer fra erhvervskunder, ønsker vi at styrke vores tilbud og bånd til erhvervslivet i endnu højere grad.

Derfor har vi relanceret og styrket netværket Energispring, som samler, inspirerer og aktiverer bygningsejere, administratorer og virksomheder om intelligente og langtidsholdbare energioptimeringer.

Netværket har tidligere kun fokuseret på at skabe varmebesparelser, men fremadrettet vil Energispring fokusere på at hjælpe medlemmer til at skabe besparelser på el, vand og naturligvis varme.

Grønne ambitioner og kulsorte tal på bundlinjen

Den største ændring i netværket og vores tilgang til partnerskabsmodellen, sker ved at udvide netværkets fokus og medlemsbase. Sam-

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

tidig har vi ansat en ny, særdeles erfaren profil til at drive og vække netværket – og sikre, at vores tilbud flugter med medlemmernes behov og forhåbninger.

Tidligere var Energispring målrettet personer med driftsansvar i organisationer med store bygninger. Nu bliver et medlemskab i Energispring åbnet for hele organisationen, og events bliver målrettet hhv. driftsfolk og beslutningstagere med ansvaret for langsigtede, strategiske initiativer.

På den måde bygger vi bro mellem ambitioner, strategi og daglig eksekvering, så vi sammen bruger energien endnu bedre. Energispring skal nemlig hjælpe vores medlemmer med at spare penge og realisere deres grønne ambitioner.

En vigtig brik i fremtidens forsyning

Da Fremtidens fjernvarme og samfundsomvæltende tendenser som udbredelsen af AI markant ændrer vores elforbrug og -behov, er det vigtigere end nogensinde, at vi arbejder ansvarligt med vores forbrug. Her spiller erhvervslivet en stor rolle. Med enorme kvadratmeter til rådighed, er selv mindre ændringer fra store erhvervsspillere nemlig med til at gøre en betydelig forskel.

Som led i Fremtidens fjernvarme står Kredsløb over for en justering af indløbs- og returtemperaturen. For kunder med nye fjernvarmeunits, vil det ikke betyde noget, men for andre med ældre installationer, vil det kræve investeringer i nye anlæg – som også vil bidrage til at skabe energibesparelser.

Kredsløbet i aktion

Vores løbende fokus på partnerskaber, har i det forgange år hjulpet til at sikre en række yderligere strategiske samarbejder, bl.a. en stærk aftale med Aarhus Kommune om at aftage materialer fra vores selskab, Cirkulære Råstoffer A/S.

Her modtager, omdanner og videresælger vi råstoffer, f.eks. fra nedrevne bygninger, så de kan indgå som materialer i nye byggerier og anlægsprojekter.

Med partnerskabet lever vi op til vores navn og bidrager positivt til Aarhus Kommunes evne til at udnytte eksisterende ressourcer samvittighedsfuldt i nye byggerier.

De konkrete initiativer og resultater i partnerskabsstrategien udgør tilsammen et vigtigt bidrag til Aarhus Kommunes strategiske mål. Et ambitionsniveau, som vi bakker op om og løbende vil understøtte med nye og forstærkede initiativer, der bringer Aarhus Kommunes og vores kunders grønne ambitioner i spil.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Indsatsen er et resultat af de strategiske spor 'Fundamentet for at lykkes' samt 'Tættere på kunderne' i Kredsløbs strategi 2023 2026.

Styrket erhvervsprofil:

Én indgang for alle Kredsløbs erhvervskunder

Kernen i Kredsløbs forretning er services. Fra stabil varmeforsyning til pålidelig affaldshåndtering. Derfor arbejder vi hele tiden på at styrke, sammentænke og udvide vores ydelser. Fra de produkter og services, vi leverer til vores kunder til processerne omkring, der sikrer den gode kundeoplevelse.

I 2025 har vi derfor skabt et dedikeret erhvervskundecenter, der skal styrke de services, vi leverer til vores erhvervskunder. Fra de allerstørste boligforeninger til enkeltmandsvirksomheder.

Det er et kundecenter, der taler kundernes sprog. Hvor erhvervsdrivende og deres medarbejdere bliver mødt af kompetente medarbejdere, som har indsigt i deres hverdag og forstår, hvordan de kan hjælpe dem godt videre. Hurtigt og med de rette løsninger.

Helt tæt på

Det nye erhvervskundecenter styrker Kredsløbs strategiske målsætning om at komme 'tættere på kunderne'. Bogstavelig talt. For med én indgang for henvendelser og et dedikeret team til at håndtere dem, styrker vi vores evne til at sikre, at vores kunder har de rette løsninger.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Erhvervskundecenteret skal nemlig både kunne svare på spørgsmål, men også hjælpe erhvervskunder med at få mest muligt ud af de services, vi tilbyder.

For ved at vores kunder udnytter vores services smartere, eller måske vælger nye til, kan vi både øge kundetilfredsheden og medvirke til, at vi sammen udnytter ressourcerne bedre. Det kan f.eks. ske ved at rådgive kunder til at vælge affaldsløsninger, der passer bedre til deres skiftende behov – eller vælge produkter som Fjernvarme Plus, der kan hjælpe til at sænke fjernvarmeprisen og sørge for, at returtemperaturen altid er optimal.

Gearing til et nyt marked

Helt konkret skal erhvervskundecenteret medvirke til at indfri at flere erhvervskunder benytter sig af Kredsløbs værditilbud og services, så vi udnytter de stordriftsfordele, der følger med. Samtidig vil de styrkede kundeforhold medvirke til at understøtte vores markedsposition og kommercielle målsætninger.

Vi har de seneste år oplevet konkurrenceudsættelse på flere centrale services, og vi forventer flere i fremtiden. Det betyder, at vi løbende skal styrke vores markedsposition, og derfor gearer vi organisationen til at imødekomme kommende markedsvilkår og forventninger fra kunderne.

En kundefokuseret kultur

I forlængelse af de ændrede markedsvilkår, har vi i 2026 fokus på at oparbejde og understøtte en endnu mere kundefokuseret kultur på tværs af organisationen. Hos alle medarbejdere, fra kontorstolen til kassevognen.

Derfor har vi indgået et samarbejde om et uddannelsesforløb med Erhvervsakademi Aarhus, som skal styrke udvalgte medarbejderes kundeforståelse og -håndtering. For selvom konkrete initiativer, som oprettelsen af erhvervskundecenteret, bringer os 'tættere på kunderne', begynder og slutter rejsen med den rette indstilling. Fra os alle sammen.

Så ved at arbejde dedikeret med kundefokus i alle funktioner, sikrer vi, at alle løsninger bliver udtænkt og udført med kunderne for øje. Til gavn for både vores privat- og erhvervskunder.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Indsatsen er et resultat af de strategiske spor 'Cirkulær ressourcehåndtering', "Digitalisering" samt 'Tættere på kunderne' i Kredsløbs strategi 2023 2026.

Genbrug og genanvendelse:

Sorteringen går godt i Aarhus

Aarhusianerne har gjort sig umage og sorteret grundigt hjemme ved affaldsbeholderen og ryddet godt op i gemmerne i årets løb.

Faktisk så godt, at målsætningerne om at sikre 55 pct. er indfriet.

Aarhusianernes flid betyder, at vi kan få langt flere værdifulde resurser ud af affaldet i stedet for at producere nye produkter og trække på jordens knappe resurser. En endnu vigtigere cirkulær effekt er, at mange flere ting bliver genbrugt direkte, og de aflagte ting får nyt liv og skaber glæde hos nye ejere.

Der er ikke grænser for, hvad du efterhånden kan købe af nye produkter for en slik. Vel at mærke en del produkter, som ingen har bedt om eller har reelt brug for. Heldigvis er der fortsat god afsætning og interesse for genbrug. I Kredsløb har vi fortsat øget muligheden for at genbruge direkte med flere genbrugsområder og bytteboxe, som alle er blevet taget flittigt i brug i løbet af 2025. Vi arbejder løbende og systematisk på, at det hele tiden skal blive nemmere og mere attraktivt at vælge genbrug til frem for at købe nyt. Derfor var det også lidt af en milepæl, at vi i 2025 kunne åbne det sidste nye genbrugsområde, så alle vores genbrugsstationer nu har dedikerede områder til direkte genbrug.

Skønt en opstarts- og tilvænningsperiode er aarhusianerne nu godt tilvænnet sorteringen i ti affaldstyper, og det ses tydeligt, at rigtig mange tager sig tid til at sortere affaldet i de rette kategorier. Faktisk har vi i 2025 indsamlet hele 470 ton madaffald mere end året før, der bliver omdannet til blandt andet biogas.

Der bliver også afleveret mange tusinde ton metal, glas og plast til genanvendelse.

Penneo dokumentnøgle: 5QJYK-2J56-BKSFC-HFECU-GD0WD

Selvom rytmen er fundet og sorteringen går godt, er der fortsat potentiale for mere sortering. Særligt i midtbyen viser både mængdedata og en gennemført brugerundersøgelse, at der kan sorteres bedre.

Automatisering gør besøget på genbrugsstationen lettere

2025 var endnu et år med høje besøgstal i millionklassen på de aarhusianske genbrugsstationer. Det var også året, hvor en ny automatisering af betaling for erhvervskunder skulle stå sin prøve. Den første januar 2025 var således dagen, hvor et nyt automatisk system til at scanne nummerplader på biler, trådte i kraft. På den måde kan man nu automatisk registrere biler, når de besøger genbrugsstationerne, så erhvervskunder, der ikke har årsabonnement, nu automatisk modtager en regning. Dette har gjort, at personalet på genbrugsstationerne kan bruge mere tid på at vejlede kunder i stedet for at kontrollere for betalinger. Som med alt andet teknik, har der undtagelsesvist været udfordringer med nogle utilsigtede situationer, hvor kunder ved en fejl eller manglende korrekt registrering, har fået en opkrævning. Dog er der i det store hele tale om en velfungerende ordning, hvor især den tekniske implementering er gået upåklageligt.

Producenterne skal til lommerne

2025 var også året, hvor producenterne fik overdraget ansvaret for emballageaffaldet. Hermed var det meningen, at de siden efteråret skulle betale hele omkostningen til behandling af den emballage, de selv producerer. Dog er de fortsat ikke pålagt hele omkostningen, som det oprindeligt var meningen, og det giver den udfordring, at affaldsselskabet kun kan sende resten af regningen videre til kunderne.

Hensigten med producentansvaret har selvfølgelig været at skabe et større incitament til at producenterne vælger de mest miljøvenlige materialer til deres emballage, og derfor er det hverken ret eller rimeligt, at de ikke tager hele omkostningen. Kredsløb vil derfor via brancheforeningen i fællesskab arbejde for, at producentansvaret dækker hele omkostningen i fremtiden.

Nemmere at komme af med det farlige affald

Der blev kortere vej til at komme af med spraydåser, batterier og andet farligt affald i 2025. Aarhus midtby fik nemlig nye børnesikrede skabe, hvor kunderne kan placere deres farlige affald i røde kasser. Boligforeningerne fik også nye skabe til det farlige affald, ligesom der kom opdaterede vejledninger til og tips til at komme godt af med det.

Penneo dokumentnøgle: SBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Indsatsen er et resultat af det strategiske spor 'Grøn varme og energi' i Kredsløbs strategi 2023 2026."

Fuld kraft frem:

Fremtidens fjernvarme er klar til næste fase

Fremtidens fjernvarme, der er Kredsløbs bud på fjernvarme produceret uden brug af træpiller, blev indleveret til Aarhus Byråd i oktober 2024 og forventes i skrivende stund færdigbehandlet i juni 2026.

Programmet er en ambitiøs omlægning af den måde, vi producerer fjernvarme på. Hvor vi tager et stort skridt mod at udnytte naturens kræfter i forsyningen – luft, havvand, spildevand og varmen dybt i den danske undergrund.

Med god energi

Ved udgangen af 2030 udløber Kredsløbs kontrakt med Ørsted om at levere varme fra Studstrupværket, der første gang blev taget i brug tilbage i 1968.

Produktionen af varme med træpiller vil dog gradvist blive udfaset i takt med, at de nye anlæg i Fremtidens fjernvarme etableres og tages i brug. F.eks. kunne vi med stolthed åbne det geotermiske anlæg i Skejby allerede i oktober 2025, og anlægget forsyner nu byen med varme fra jordens indre. Vi planlægger at bygge yderligere to anlæg, og når alle tre står færdige, vil de tilsammen udgøre EU's største geotermiske anlæg med en samlet kapacitet på 110MW.

Det er et stort og komplekst arbejde at skulle planlægge, opføre og drive de mange anlæg, og der er meget at passe på. For i kombination med afbrænding af halm og restaffald, skal anlæggene i Fremtidens fjernvarme bære den daglige forsyning for alle vores kunder de kommende 30-40 år.

Men når alle anlæg står færdige efter 2030, kan vores kunder se frem til en mærkbar forbedring: en endnu mere robust og lokalt forankret forsyning, helt uden træpiller.

Plads til forandringerne

Den største udfordring ved at gå fra central produktion til flere decentrale anlæg er, at produktionen rykker tættere på byen. Det repræsenterer naturligvis en forandring for dem, der bor nær anlæggene, og det har for mange i branchen vist sig at være en udfordring.

Derfor har Kredsløb lagt mange kræfter i at undersøge flere hundrede arealer og udvælge lokationer for de kommende anlæg, mens vi har inddraget de mennesker, der bor tæt op ad de lokationer, vi har i kikkerten. Heldigvis har vi haft gode, konstruktive dialoger til vores åbne infomøder og de kaffeaftaler, vi har haft i naboernes boliger.

Fra oplysning til opbakning

For at understøtte bred opbakning til projektet, igangsatte vi i marts 2026 første etape af en ambitiøs oplysningskampagne om Fremtidens fjernvarme.

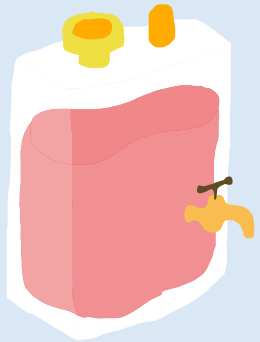
Med en distinkt identitet og informative materialer, har kampagnen til formål at udbrede kendskabet til både forandringerne og fordelene – og give vores kunder en større bevidsthed om den rolle fjernvarme spiller. For forsyningssikkerheden og fremtiden.

Selvom Fremtidens fjernvarme er et Kredsløb-program, er det i sidste ende til gavn for byen og borgerne. Derfor inkluderede kampagnen bl.a. en udstilling på Dokk1, som løb i marts- april 2026.

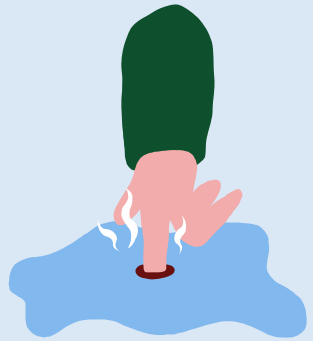
Den blev designet i samarbejde med studerende fra Arkitektskolen Aarhus og inviterede byens borgere til dialog og information om projektet, vores tilgang og de fordele, naturens kræfter bidrager med.

Havvandsvarmepumpe

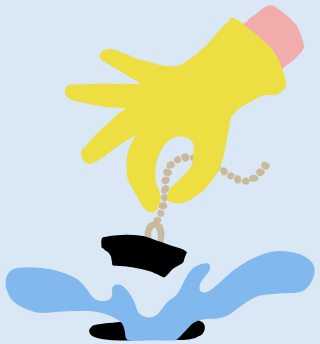
Luft til vand-varmepumpe



Varmeakkumuleringstanke



Geotermi



Spildevandsvarmepumpe

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Ledelsesberetning forsat

Følgende redegørelse udgør resterende forhold, som kræver omtale jf. Årsregnskabsloven § 99.

Finansielle risici og brug af finansielle instrumenter

For at imødegå nogle af de risici, som Kredsløb naturligt oplever som aktør i forsyningsbranchen, anvender Kredsløb forskellige sikringsinstrumenter for at sikre en stabil udvikling i takster og omkostningsniveauer.

Der er således for regnskabsåret 2025 indgået renteswaps til fast rente for 81 % af koncernens langfristede gæld pr. 31. december 2025 samt afdækket 36 % af den forventede elproduktion i 2026 til en fast afregningspris.

Udviklingsaktivitet

Som led i Kredsløbs Digitaliseringsstrategi investeres der løbende i udvikling og forbedring af selskabets digitale fundament herunder IT og software løsninger.

Investeringerne forventes at bidrage positivt til Kredsløbs fremtidige drift og er indregnet som immaterielle anlægsaktiver i note 12 med en regnskabsmæssig værdi. pr. 31. december 2025 på 24 mio. kr.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Dataetik

Denne redegørelse er den lovpligtige redegørelse for dataetik jf. Årsregnskabslovens §99d, og den beskriver Kredsløbs tilgang til dataetik.

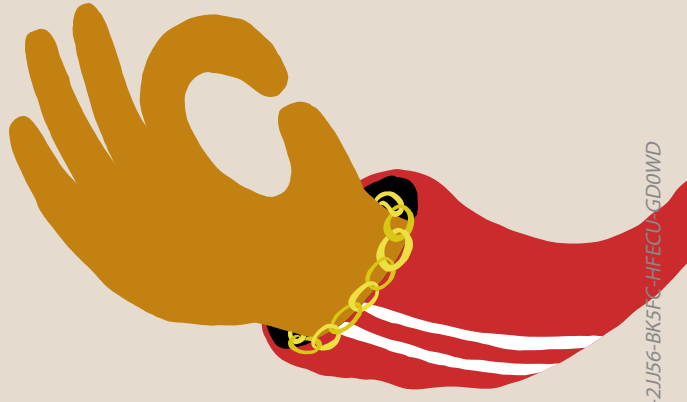
Denne redegørelse er udarbejdet i henhold til årsregnskabslovens § 99d og beskriver Kredsløbs tilgang til dataetik.

Kredsløb arbejder aktivt med dataetik som en integreret del af virksomhedens digitale ansvar.

De dataetiske principper er forankret i koncernens digitaliseringsstrategi og understøttes af Kredsløbs privatlivspolitik, hvor digitalt ansvar og borgerfokus er centrale elementer. Nævnte styringsdokumenter kan til enhver tid forefindes på Kredsløbs hjemmeside. Strategien sikrer, at digitale løsninger designes med respekt for datasikkerhed og etik fra starten, herunder klare retningslinjer for opbevaring, tilgængelighed og rettidig sletning af data.

Kredsløb har en fast programstruktur omkring Program for styrket Beredskab, som sikrer at Kredsløb løbende kan tilpasse sig trusselsbillede samt udmøntning af NIS2- og CER-direktiverne. Programmet skal sikre en systematisk og fremtidssikret håndtering af både tekniske og organisatoriske sikkerhedsforhold – herunder også en etisk og forsvarlig anvendelse af data samt etablering af governance-strukturer i Koncernen. Programmet er forankret i direktionen og bestyrelsen.

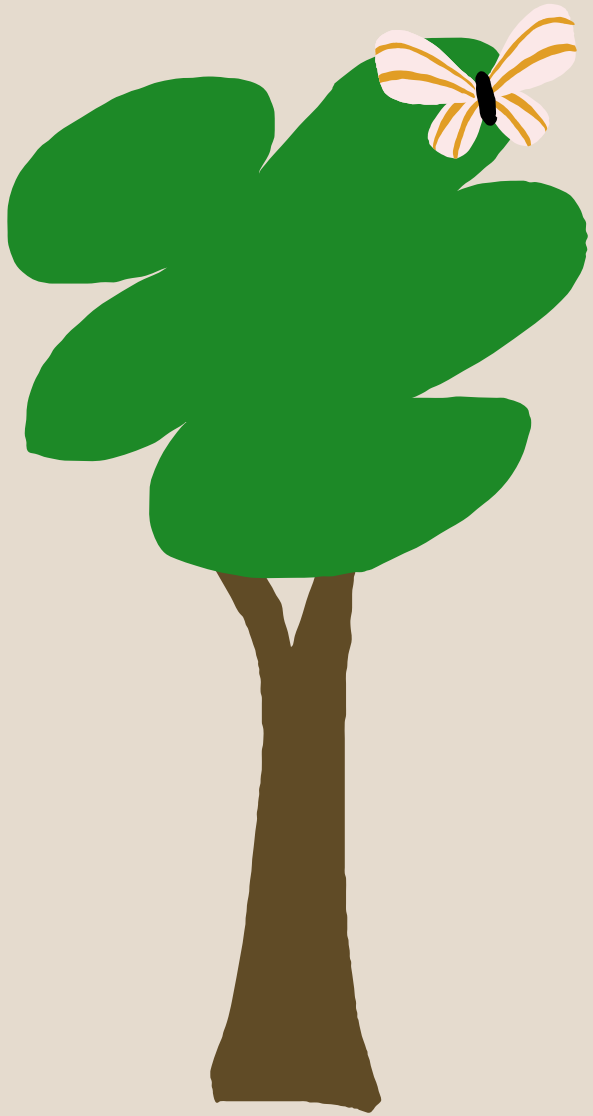
Kredsløb tilstræber, at al behandling af data sker med udgangspunkt i åbenhed og dataminimering. Data anvendes alene til sagligt begrundede formål og opbevares kun så længe, det er nødvendigt.



Kredsløb fastholder fokus på dataetik i den daglige drift gennem løbende kompetenceudvikling og tydelig intern opmærksomhed i koncernen. Dette sker bl.a. igennem:

- målrettet kommunikation og kompetenceudvikling for medarbejdere
- styrkelse af interne kontroller for dataanvendelse og sletning
- en vedvarende prioritering af dataetik i governance og digital udvikling

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD



Samfundsansvar

Nedenstående redegørelser udgør den lovpligtige redegørelse for årsregnskabslovens § 99 a om samfundsansvar.

Kredsløb leverer fælles forsyningsløsninger, der balancerer forsyningssikkerhed, økonomi og klima- og miljøhensyn bedst muligt til gavn for kunderne i og omkring Aarhus.

I vores strategi 2023-2026 er der fokus pa cirkulær ressourcehåndtering samt at skabe og levere varme og energi gennem den rette balance.

Vi skal være konkurrencedygtige ift. både pris og service, samtidig med at vi løbende udvikler forretningen for at skabe endnu mere helhedsorienterede, innovative og omkostningseffektive løsninger.

Derfor afstemmer vi konstant vores investeringer, tilgang og fokus for at finde den rette balance, men der findes ikke en fast formel eller facit for at opnå den. Derfor vurderer vi alle beslutninger nøje for at nå frem til den tilgang, der passer til målsætningerne og helheden.

Bæredygtighedsrapportering

Kredsløb har i 2025 fulgt udviklingen af bæredygtighedsrapportering og ESG tæt og forberedt os på at skulle afrapportere i henhold til CSRD fra og med 2025. Gennem arbejdet med den dobbelte væsentlighedsanalyse har Kredsløb fået en dybdegående forståelse for hele værdikædens påvirkning på mennesker og miljø samt de risici, som vi står overfor.

I det følgende er redegjort for de krav til rapportering vedørende samfundsansvar, der følger af årsregnskabs lovens § 99 a.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Redegørelse for politikker

Klimapåvirkninger

Risici

Klimaudfordringerne i samfundet som helhed øges, hvis selskabet ikke arbejder aktivt med at udnytte mulighederne for at reducere selskabets klimapåvirkninger.

Politikker og retningslinjer

Selskabet har etableret en række politikker til at understøtte vores arbejde med bl.a. Klima:

- CSR Politik, der afspejler selskabets ambitioner ift. vores samfundsansvar.
- Indkøbspolitik, der bl.a. sætter krav til klimabelastningen fra hvad vi indkøber.
- Grøn transportplan, der er med til at reducere vores transporters belastning.

Selskabets strategi understøtter Aarhus Kommunes ejerstrategi for selskabet, der indeholder mål om nul-udledning af CO_2 på sigt, om udfasning af fossile brændsler, om at understøtte Aarhus Kommune som CO_2-neutralt samfund i 2030 og meget mere.

Handlinger

Klimaarbejdet er en integreret del af selskabets kerneforretning. Klimaindsatser konkretiseres i forretningsplaner bl.a. på baggrund af selskabets strategi og er en del af afsættet for den løbende drift og udvikling af selskabet.

I 2025 har Kredsløb fået sin første Klimatilpasningsplan. Klimatilpasning er en nødvendig forudsætning for at beskytte Kredsløbs værdier, sikre driftskontinuitet og undgå miljømæssige konsekvenser.

Tilsvarende har Kredsløb i 2025 fået sit første Klimaregnskab – CO_2e regnskab for 2024. Klimaregnskabet opdateres i 2026 for 2025.

Klimaarbejdet er samtidig forankret i selskabets miljøledelsessystem, hvor der er opnået en ISO 14001 certificering.

Resultater

I 2025 fastholdt selskabet sin ISO 14001 certificering og blev som en del af dette auditeret af en ekstern part.

Generelt var der en anerkendelse af selskabets evne til at arbejde med klimaforbedringer som en integreret del af selskabet drift.

Forventninger til arbejdet fremover

I fremtiden vil vi fortsætte arbejdet med at reducere vores drivhusgasudledninger yderligere jf. Kredsløbs strategi.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Redegørelse for politikker

Miljøforhold

Risici

Miljøudfordringerne i samfundet som helhed øges, hvis selskabet ikke arbejder aktivt med at udnytte mulighederne for at reducere selskabets miljøpåvirkninger.

Politikker og retningslinjer

Selskabet har etableret en række politikker til at understøtte vores arbejde med bl.a. miljø:

Selskabets Strategi 2023-2026, er tilsvarende selskabets Miljøpolitik, der beskriver, hvordan vi ønsker at mindske miljøpåvirkningen fra selskabets drift.

CSR Politik, der afspejler selskabets ambitioner ift. vores samfundsansvar.

Indkøbspolitik, der bl.a. sætter krav til miljøbelastningen fra hvad vi indkøber.

Grøn transportplan, der er med til at reducere vores transporters belastning.

Selskabets ambition er at være et nationalt fyrtårn inden for grøn omstilling og cirkulær økonomi.

Handlinger

Miljøarbejdet er en integreret del af selskabets kerneforretning. Miljømålene konkretiseres i forretningsplaner bl.a. på baggrund af selskabets strategi og er en del af afsættet for den løbende drift og udvikling af selskabet og for samarbejdet med andre energiselskaber i Aarhus.

Miljøarbejdet er samtidig forankret i selskabets miljøledelsessystem, hvor der er opnået en ISO 14001 certificering.

Resultater

I 2025 fastholdt selskabet sin ISO 14001 certificering og blev som en del af dette auditeret af en ekstern part.

Generelt var der en anerkendelse af selskabets evne til at arbejde med miljøforbedringer som en integreret del af selskabet drift.

Forventninger til arbejdet fremover

I fremtiden vil vi fortsætte arbejdet med at reducere vores miljøpåvirkning jf. Kredsløbs strategi.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Redegørelse for politikker

Sociale forhold og personaleforhold

Risici

Manglende fokus på sociale forhold og medarbejderforhold øger risikoen for manglende ligebehandling, dårlige arbejdsvilkår og dårlig medarbejdertrivsel samt afledte negative konsekvenser for selskabets omdømme, performance og konkurrenceevne.

Politikker og retningslinjer

- Personalepolitik, der udtrykker de grundlæggende principper for Kredsløb som arbejdsplads.
- Arbejdsmiljøpolitik, der udgør grundlaget og rammerne for det lokale arbejdsmiljøarbejde både strategisk og operationelt.
- Indkøbspolitik, der bidrager til at sikre, at der sættes krav til vores leverandørers overholdelse af eget arbejdsmiljø.
- Lønpolitik, der udtrykker, at den enkeltes løn skal opleves fair i forhold til stillingens indhold og ansvar.
- Mål om, at antallet af studerende, lærlinge-, praktikpladser og ansættelser på særlige vilkår i løbet af året skal udgøre minimum 30 medarbejdere (fra Aarhus Kommunes ejerstrategi for Kredsløb).

Handlinger

Selskabets personalepolitik udtrykker vigtigheden af, at der er en balance mellem arbejds- og privatliv. Da alle medarbejdere tidsregistrerer, har selskabet løbende set på data om medarbejdere ikke arbejder for mange timer både i enkelte uger og over længere perioder.

Ambitionen for arbejdsmiljøområdet har været fortsættende igennem 2025. Ambitionen er, at Kredsløb ønsker at opnå en proaktiv kultur, hvor sikkerhed og gode psykiske og fysiske rammer er i højsædet og en naturlig del af måden, der arbejdes på. At opbygge en sikkerhedskultur kræver løbende fokus, og tiltaget med at alle møder med deltagere på tværs af Kredsløb starter med en sikkerhedsgennemgang af flugtveje og af placering af nærmeste hjertestartere, er nu ved at være en naturlig del af vores mødekultur.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

I 2025 har selskabet fastholdt antallet af praktikpladser for ingeniører og maskinmestre. Samtidigt har der været et øget fokus på at få flere elever og lærlinge i selskabet. Der er 2025 sat en målsætning om, at selskabet i 2028 øger det samlede antal elever og lærlinge fra 5 til i alt 16.

Resultater

Den årlige medarbejderundersøgelse havde igen i 2025 en særdeles høj svarprocent. Besvarelsen nåede op på 94%, hvilket er 3 procentpoint højere end 2024. Den fortsættende meget høje svarprocent indikerer en stor interesse fra alle ansatte til at bidrage med deres synspunkter. De samlede resultater for koncernen viste igen en stor tilfredshed med selskabet om måden, der arbejdes og samarbejdes på. Undersøgelsen viste højt engagement (indeks 82 op fra 81 i 2024) og samarbejde (indeks 81 fra 78 i 2024).

Spredningen på ansatte viser fortsat en god homogenitet. F.eks. på Engagement hvor nyansatte (under 2 år) er særdeles engagerede (indeks 84) og at langtidsansatte (over 16 år) tilsvarende er engagerede (indeks 81). Dette afspejler en flot homogenitet uanset, hvornår man er startet.

Mht. balancen mellem arbejdsliv og fritid, viser medarbejderundersøgelsen høj tilfredshed med et samlet indeks på 77 (op fra 75 i 2024), og som er i den høje ende af det eksterne benchmark.

Antallet af særlige stillinger er i 2025 er uændret sammenlignet med 2024. Antallet er over måltallet, som defineret i Kredsløbs ejerstrategi.

Forventninger til arbejdet fremover

Fokus på at bibeholde og forbedre arbejdsmiljøet vil fortsætte gennem en fokuseret indsats via arbejdsmiljøorganisationen (AMO). Tilsvarende vil selskabet løbende se på at kunne fastholde en stor mænge af specialstillinger, og udvikle kompetencerne til at få flere lærlinge og elever.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Redegørelse for politikker

Respekt for menneskerettigheder

Risici

Selskabets drift og image forringes, hvis selskabet ikke følger god forretningsetik i relation til menneskerettigheder.

Brud på principperne og reglerne kan have negative konsekvenser for berørte kunder og medarbejdere.

Det gælder f.eks. ved brud på regler for håndtering af persondata for både kunder og medarbejdere.

Risici i relation til ligebehandling på arbejdspladsen indgår under "Sociale forhold og medarbejderhold".

Politikker og retningslinjer

En række politikker og retningslinjer er med til at minimere risici ved brud på menneskerettigheder:

- Personalepolitik, der beskriver, hvordan vi ønsker at behandle hinanden lige og med respekt.
- IT-politik, der skal sikre en transparens i, hvornår man kan tilgå hvad.
- Whistleblower-politik, der giver mulighed for at indberette uetisk eller ulovlig adfærd.
- GDPR-retningslinjer, der giver retningslinjer for beskyttelsen af personlige data.

Handlinger

Processen med at følge tættere op på GDPR-reglerne har været fortsættende i 2025. Det fundament, der blev skabt i 2023 og udviklet i 2024, har i 2025 understøttet en fortsat en automatisering og systemunderstøttelse af især HR-processer. Erkendelsen var i starten af 2025, at Kredsløbs egne

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

systemer kan vanskeliggøre styring af adgang til data, da de ikke er designet til at afgrænse bestemte data.

Der blev i start 2025 fundet leverandøren af et nyt fagsystem til at styre alle HR-data, og igennem 2025 har dette system været sat og, så implementeringen kunne ske fra og med 1. december 2025. Projektet har opnået de satte mål for både implementering og økonomi, således at ved indgangen til 2026 har Kredsløb et egnet system til at kunne varetage af ansattes data – herunder kontrakter, stillingsbeskrivelser og alle øvrige data som navn, adresse, nødkontakter m.v.

De første erfaringer med systemet viser, at det afgrænser adgang til medarbejderdata til kun dem, hvor det har relevans. Tilsvarende kan det sikre, at fratrådte medarbejderes data slettes indenfor de tidsrum fastlægt af lovgivningen.

Projektet med at implementere det nye HR-fagsystem har bidraget til en fortsat oprydning af HR-data. Efter alle data var overført til det nye fagsystem start november 2025 viste en opfølgende kontrol, at data har den rette relevans med kun adgang for relevante. Det forventes at fagsystemet igennem 2026 vil bidrage styring af data.

Resultater

Oprydning af HR-data fortsatte i 2025, og det nye fagsystem bidrager til, at der nu er én entydig ejer af personfølsomme data (bl.a. navn, adresse, ansættelsesdato, cpr-nr. etc.) og det er HR, der nu kan sikre, at processer opdateres, vedligeholdes og slettes korrekt.

Der har i 2025 ikke været indberetninger til selskabets Whistleblower-ordning ift. at der i 2024 var to indberetninger.

Forventninger til arbejdet fremover

Arbejdet med at optimere data og tilgange til data vil fortsætte ud fra det nye HR fagsystem, og det giver muligheder for at fortsætte fokus på datasikkerhed og -tilgang, og løbende afklare entydighed om ejerskab, vedligeholdelse og sletning. Der vil derfor fortsat være fokus på at bidrage til det fælles datafundament for selskabet med de rette og relevante adgange.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Redegørelse for politikker

Antikorruption og bestikkelse

Risici

Selskabets drift og image kan påvirkes på en stærk negativ måde, hvis selskabet ikke følger god forretningsetik i relation til korruption og bestikkelse. Det gælder f.eks. ved brud på principper og regler i tilknytning til selskabets indkøb, udbud og samarbejder.

Politikker og retningslinjer

En række andre politikker og retningslinjer er med til at minimere risiciene indenfor antikorruption og bestikkelse:

- Indkøbspolitik, der bl.a. skal sikre overholdelse af udbudsregler.
- Personalepolitik, der bidrager til at skabe transparens i virksomheden.
- IT-politik, der giver mulighed for, at man kan tilgå ansattes systemer for at føre kontrol.
- Whistleblower-politik og -system, der giver mulighed for alle at indberette oplevede eller reelle problemstillinger.

Der gennemføres løbende kurser via et IT-awareness -program, der gør det obligatorisk for alle ansatte løbende at gennemføre en række kurser, der øger kendskab til IT-sikkerhed, databeskyttelse og GDPR-reglerne. Hver leder holdes opdateret med frekvensen af gennemførte kurser for hver medarbejder. Det nye HR fagsystem giver en forenklet styring af lederes overblik over medarbejdernes gennemførte kurser, og fundamentet for en forbedret styring er etableret i 2025 med en forventning om et større anvendelse i 2026. Det er bl.a. ved at anvende et integreret LMS (Learning Management System), der kan give overblik over hvem, der har været på hvilke kurser.

Handlinger

Der har igen i 2025 været gennemført IT-awareness kurser, som alle medarbejdere løbende skal gennemføre.

Resultater

Der har i 2025 ikke været indberetninger til selskabets whistleblower-ordning.

Forventninger til arbejdet fremover

Arbejdet med at forebygge brud på vores politikker – herunder korruption - fortsætter. Dette skal ske gennem vores procedurer for godkendelse af leverandørfakturaer, whistleblowerordningen og IT-awareness-programmet.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Koncern- og årsregnskab

1. januar - 31. december 2025

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Resultatopgørelse

Årsregnskab 1. januar - 31. december

Note	t.kr	Koncern 2025	Koncern 2024	Modervirksomhed 2025	Modervirksomhed 2024
4	**Nettoomsætning**	**2.799.025**	**2.779.315**	**0**	**0**
5	Produktionsomkostninger	-2.188.794	-2.239.408	0	0
	Bruttoresultat	**610.231**	**539.907**	**0**	**0**
5	Distributionsomkostninger	-320.519	-310.791	0	0
5,6	Administrationsomkostninger	-99.315	-99.790	-1.913	-215
	Resultat af primær drift	**190.397**	**129.326**	**-1.913**	**-215**
7	Andre driftsindtægter	12.307	143.377	0	0
8	Andre dritsomkostninger	-71.874	-14.399	0	0
	Resultat før finansielle poster	**130.830**	**258.304**	**-1.913**	**-215**
14	Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	22.616	147.707
9	Finansielle indtægter	10.625	5.551	22.208	18.590
10	Finansielle omkostninger	-61.653	-71.090	-10.576	-9.234
	Ordinært resultat før skat	**79.802**	**192.765**	**32.335**	**156.848**
11	Skat af årets resultat	-39.386	-17.916	-2.487	-2.011
	Årets resultat	**40.416**	**174.849**	**29.848**	**154.837**
	Aktionærer i Kredsløb Holding A/S	29.848	154.837		
	Minoritetsinteresser	10.568	20.012		
	Koncernens andel af årets resultat	**40.416**	**174.849**		

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Balance – aktiver

Pr. 31. december

Note	t.kr.	Koncern 2025	Koncern 2024	Modervirksomhed 2025	Modervirksomhed 2024
Anlægsaktiver					
12	**Immaterielle anlægsaktiver**				
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	24.323	31.312	0	0
	Kapacitetsrettigheder	348.808	371.022	0	0
	C02-kvoter	4.621	40.917	0	0
	I alt	**377.752**	**443.251**	**0**	**0**
13	**Materielle anlægsaktiver**				
	Grunde og bygninger	857.412	879.398	0	0
	Produktionsanlæg og maskiner	6.677.827	6.883.647	0	0
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	626.385	624.708	0	0
	Anlæg under udførelse	417.627	206.425	0	39.339
	I alt	**8.579.251**	**8.594.178**	**0**	**39.339**
	Finansielle anlægsaktiver				
14	Kapitalandele i dattervirksomheder	0	0	286.487	315.962
15	Opkrævningsret tjenestemandspensioner	238.502	255.060	0	0
15	Lån til tilknyttede virksomheder	0	0	45.000	30.000
15	Andre tilgodehavender	19.283	18.962	0	0
15	Deposita	2.152	449	0	0
	I alt	**259.937**	**274.471**	**331.487**	**345.962**
	Anlægsaktiver i alt	**9.216.940**	**9.311.900**	**331.487**	**385.301**
Omsætningsaktiver					
	Varebeholdninger				
	Råvarer og hjælpematerialer	38.591	46.560	0	0
	I alt	**38.591**	**46.560**	**0**	**0**
	Tilgodehavender				
	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	114.027	105.295	0	0
	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0	0	608.736	218.073
	Tilgodehavender hos Aarhus Kommune	373	387	0	0
	Tilgodehavende sambeskatningsbidrag	0	0	33.526	14.723
	Tilgodehavende skat	13.896	0	13.896	0
16	Andre tilgodehavender	468.725	355.649	1.828	3.939
	Periodeafgrænsningsposter	8.223	5.545	0	0
	I alt	**605.244**	**466.876**	**657.986**	**236.735**
17	**Andre værdipapirer**	**289.945**	**396.914**	**289.945**	**396.914**
	Likvide beholdninger	**77.546**	**20.141**	**0**	**7.135**
	Omsætningsaktiver i alt	**1.011.326**	**930.491**	**947.931**	**640.784**
Aktiver i alt		**10.228.266**	**10.242.391**	**1.279.418**	**1.026.085**

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Balance – passiver

Pr. 31. december

1 Anvendt regnskabspraksis
2 Begivenheder efter balancedagen
3 Særlige poster
25 Afledte finansielle instrumenter
26 Kontraktlige forpligtelser og eventualposter m.v.
27 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser
28 Nærtstående parter
29 Resultatdisponering

Note	t.kr.	Koncern 2025	Koncern 2024	Modervirksomhed 2025	Modervirksomhed 2024
	Egenkapital				
18	Aktiekapital	15.400	15.400	15.400	15.400
	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	0	0	133.121	162.996
	Reserve for sikringstransaktioner	28.554	13.158	0	0
	Overført resultat	651.636	626.275	547.069	476.437
	Aktionærer i Kredsløb Holding A/S' andel af egenkapital	**695.590**	**654.833**	**695.590**	**654.833**
	Minoritetsinteresser	55.482	44.365	0	0
	Egenkapital i alt	**751.072**	**699.198**	**695.590**	**654.833**
	Hensatte forpligtelser				
19	Andre hensatte forpligtelser	250.457	268.153	0	0
20	Retableringsforpligtelse	19.236	18.856	0	0
21	Tidsmæssige forskelle i forbrugerbetalinger	5.127.339	5.331.427	0	0
22	Udskudt skat	188.773	128.598	0	0
	Hensatte forpligtelser i alt	**5.585.805**	**5.747.034**	**0**	**0**
	Gældsforpligtelser				
23	**Langfristede gældsforpligtelser**				
	Gæld til kreditinstitutter	2.313.933	2.436.629	0	0
	Leasingforpligtelser	278.537	133.538	0	0
	Periodiseret tilskud	16.210	0	0	0
	Periodeafgrænsningsposter	10.469	0	0	0
	I alt	**2.619.149**	**2.570.167**	**0**	**0**
	Kortfristede gældsforpligtelser				
23	Kortfristet del af langfristet gæld	147.774	126.502	0	0
	Gæld til banker	272.114	466.963	151.886	197.671
	Gæld til forbrugere	20.410	24.766	0	0
24	Overdækning	340.231	207.574	0	0
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	316.054	286.358	325	39
	Gæld til tilknyttede virksomheder	0	0	395.604	152.687
	Gæld til Aarhus Kommune	10.546	2.651	0	0
	Skyldigt sambeskatningsbidrag	0	0	36.013	16.735
	Anden gæld	132.349	89.831	0	4.120
	Periodeafgrænsningsposter	32.762	21.347	0	0
	I alt	**1.272.240**	**1.225.992**	**583.828**	**371.252**
	Gældsforpligtelser i alt	**3.891.389**	**3.796.159**	**583.828**	**371.252**
	Passiver i alt	**10.228.266**	**10.242.391**	**1.279.418**	**1.026.085**

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Egenkapital-opgørelse

Egenkapital - Koncern

t.kr.	Aktiekapital	Reserve for sikringstransaktioner	Overført resultat	I alt	Minoritets-interesser	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2024	**15.400**	**40.109**	**471.577**	**527.086**	**24.214**	**551.300**
Overført via resultatdisponering	0	0	154.837	154.837	20.012	174.849
Andre værdireguleringer af egenkapital	0	-34.552	-179	-34.731	179	-34.552
Skat af egenkapitalbevægelser	0	7.601	40	7.641	-40	7.601
Egenkapital 1. januar 2025	**15.400**	**13.158**	**626.275**	**654.833**	**44.365**	**699.198**
Overført via resultatdisponering	0	0	29.848	29.848	10.568	40.416
Værdiregulering af sikringstransaktioner	0	19.738	-5.753	13.985	704	14.689
Skat af egenkapitalbevægelser	0	-4.342	1.266	-3.076	-155	-3.231
Saldo 31. december 2025	**15.400**	**28.554**	**651.636**	**695.590**	**55.482**	**751.072**

Reserve for sikringstransaktioner omfatter dagsværdi af sikringsinstrumenter, som opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring, fratrukket skat og som vedrører aktiviteter, der ikke er underlagt 'hvile-i-sig-selv'.

Egenkapital - Modervirksomhed

t.kr.	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2024	**15.400**	**88.579**	**423.107**	**527.086**
Overført via resultatdisponering	0	147.707	7.130	154.837
Udbetalt udbytte	0	-46.200	46.200	0
Andre værdireguleringer af egenkapital	0	-27.090	0	-27.090
Egenkapital 1. januar 2025	**15.400**	**162.996**	**476.437**	**654.833**
Overført via resultatdisponering	0	22.616	7.232	29.848
Udbetalt udbytte	0	-63.400	63.400	0
Andre værdireguleringer af egenkapital	0	10.909	0	10.909
Saldo 31. december 2025	**15.400**	**133.121**	**547.069**	**695.590**

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Pengestrøms-opgørelse

Note	t.kr.	Koncern 2025	2024
	Årets resultat	**40.416**	**174.849**
30	Reguleringer	586.436	367.076
31	Ændring i driftskapital	105.147	617.848
	Pengestrøm fra primær drift før finansielle poster	**731.999**	**1.159.773**
	Renteindtægter, betalt	10.625	5.551
	Renteomkostninger, betalt	-61.653	-71.090
	Pengestrøm fra driftsaktivitet	**680.971**	**1.094.234**
	Køb af immaterielle anlægsaktiver	-50.748	-82.820
	Køb af materielle anlægsaktiver	-442.546	-347.336
	Salg af materielle anlægsaktiver	2.900	0
	Tilgang af øvrige finansielle anlægsaktiver	-1.703	-449
	Pengestrøm til investeringsaktivitet	**-492.097**	**-430.605**
	Afdrag på gæld til kreditinstitutter	-116.777	-93.107
	Afdrag på leasing forpligtelser	-12.569	-9.284
	Provenu for sale and leaseback	169.109	0
	Ændring i kort gæld til banker	-194.849	-577.304
	Ændring i deponering vedrørende reetableringsforpligtelse	0	-612
	Tilskud til anlægsinvesteringer	23.617	0
	Pengestrømme til finansieringsaktivitet	**-131.469**	**-680.307**
	Årets pengestrøm	**57.405**	**-16.678**
	Likvider, 1. januar	20.141	36.819
	Likvider, 31. december	**77.546**	**20.141**

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af koncern- og årsregnskabets øvrige bestanddele.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Noter

1 Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Kredsløb Holding A/S for 2025 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store klasse C-virksomheder. Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Kredsløb Holding A/S og dattervirksomheder, hvori Kredsløb Holding A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Kapitalandele i dattervirksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomheders dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomheders regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes andel af årets resultat og af egenkapitalen i dattervirksomheder, der ikke ejes 100 %, indgår i koncernens resultat og egenkapital, men præsenteres separat.

Minoritetsinteresser

Ved første indregning måles minoritetsinteresser til dagsværdien af minoritetsinteressernes ejerandel.

Generelt om indregning og måling

Kredsløb koncernen har flere aktiviteter indenfor forsyningsbranchen, hvoraf nogle er underlagt 'hvile-i-sig-selv'-regulering, og andre drives på ordinære kommercielle vilkår.

Varmeaktiviteterne er underlagt 'hvile-i-sig-selv'-regulering, hvor nødvendige omkostninger afholdes og opkræves via takster, for at balancere over tid via regnskabsposterne regulatorisk over-/underdækning og tidsmæssige forskelle. Resultatet for disse aktiviteter vil derfor være 0 i årsregnskabet.

Elproduktion, og andre aktiviteter (samlet kaldet øvrige aktiviteter) er ikke omfattet af 'hvile-i-sig-selv' regulering og resultatet i regnskabet kan henføres til disse aktiviteter.

Denne opdeling af aktiviteter medfører, at identiske regnskabsposter eller andele heraf behandles og præsenteres forskelligt alt efter, hvilken aktivitet de er tilknyttet. Forskelle i den regnskabsmæssige behandling er beskrevet i anvendt regnskabspraksis.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Indtægter og omkostninger, der ikke udelukkende eller direkte kan henføres til en enkelt aktivitet, allokeres på baggrund af aktivitetsbaserede eller branchespecifikke fordelingsnøgler og beregningsmetoder samt lignende grundlag.

Valutaomregning

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

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter for alle selskabets aktiviteter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender, henholdsvis anden gæld.

'Hvile-i-sig-selv'-aktiviteter

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige aktiver eller forpligtelser, indregnes i andre tilgodehavender eller anden gæld og i tidsmæssige forskelle på balancen.

Resulterer den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som tidligere er indregnet på tidsmæssige forskelle, til kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen.

Resulterer den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som tidligere er indregnet i tidsmæssige forskelle, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

Øvrige aktiviteter

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige aktiver eller forpligtelser, indregnes i andre tilgodehavender eller anden gæld og direkte på reserve for sikringsinstrumenter på egenkapitalen.

Resulterer den fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som tidligere er indregnet på reserve for sikringsinstrumenter på egenkapitalen, til kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen.

Resulterer den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som tidligere er indregnet direkte på reserve for sikringsinstrumenter på egenkapitalen, til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Regulatorisk over-/underdækning og tidsmæssige forskelle

Koncernens varmeselskaber er underlagt det særlige 'hvile-i-sig-selv'-princip i henhold til varmeforsyningsloven. Princippet medfører, at årets over- eller underdækning, opgjort som årets resultat efter varmeforsyningsloven 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 varmeforsyningslovens regler, er udtryk for et mellemværende med varmeaftagerne og indregnes i balancen under gæld eller tilgodehavender.

Tidsmæssige forskelle i forbrugerbetalinger enten en udskudt eller fremrykket betaling fra forbrugerne for selskabets anlægsaktiver i forhold til de regnskabsmæssige afskrivninger. Forskellene indregnes i balancen under tidsmæssige forskelle i forbrugerbetalinger.

Hvis der vedtages ny lovgivning som æ ndrer i rammerne for opkrævning hos forbrugerne – fx hvis aktiviteter går fra at være underlagt 'hvile-i-sig-selv'-princippet til at være en kommerciel aktivitet så opløses relaterede regulatoriske poster. Opløsningen indregnes pr. den sidste dag hvor aktiviteten er underlagt tidligere rammer for opkrævning.

Resultatopgørelse

Nettoomsætning

Koncernen har valgt IAS18 som fortolkningsbidrag for indregning af omsætning.

Nettoomsætningen omfatter indtægter fra salg af varme, el og modtagergebyr for affald m.v. og indregnes i resultatopgørelsen i takt med levering. Nettoomsætning indregnes til dagsværdien af det aftalte vederlag ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjepart. Årets eventuelle tidsmæssige forskelle og over-/underdækning reguleres i omsætningen.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til varmeproduktion herunder brændsel, afgifter, eksternt varmekøb, hjælpematerialer, omkostninger til produktionspersonale, leje og leasing samt afskrivninger på produktionsanlæg.

Under produktionsomkostninger indregnes tillige udviklingsomkostninger vedr. produktionsoptimering, der ikke opfylder kriterierne for aktivering, samt afskrivning på aktiverede udviklingsomkostninger vedr. produktionsoptimering.

Distributionsomkostninger

I distributionsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt til distribution af varme og ydelser solgt i årets løb mv. Herunder indregnes omkostninger til vedligeholdelse og servicering af distributionsanlæg, værktøj, hjælpematerialer, IT-systemer og omkostninger til vedligeholdelses-og kundeservicepersonale, samt afskrivninger på distributionsanlæg.

Administrationsomkostninger

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ledelse og administration af virksomheden, herunder omkostninger til administrativt personale, ledelsen, administrationsydelser, kontorlokaler, software, konsulenter og kontoromkostninger samt afskrivninger på aktiver, som benyttes i administrationen herunder udviklingsprojekter.

Andre driftsindtægter og -omkostninger

Andre driftsindtægter indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktiviteter, herunder lejeindtægter fra midlertidig udleje af produktions-

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

faciliteter, forsikringserstatninger, offentlige tilskud, lønrefusioner, fortjeneste ved afhændelse af immaterielle og materielle anlægsaktiver m.v. erstatninger og tilskud indregnes, når det er overvejende sandsynligt, at de modtages og betingelserne er opfyldt.

Andre driftsomkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktiviteter, herunder tab ved afhæ ndelse af anlæ gsaktiver.

Afskrivninger

Afskrivninger omfatter afskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Kostprisen med fradrag af forventet scrapværdi for færdiggjorte udviklingsprojekter og erhvervede immaterielle rettigheder afskrives lineært over den forventede brugstid.

Kapacitetsrettigheder afskrives frem til 2030.

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostprisen med fradrag af eventuel restværdi, afskrives lineært over den forventede brugstid, baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Færdiggjorte udviklingsprojekter	7 år
Grunde og bygninger	30-75 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	4-30 år
Produktionsanlæg og maskiner	5-75 år

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets restværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Afskrivningsperioden og restværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger restværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Ved ændring af afskrivningsperioden eller restværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.
Der afskrives ikke på grunde.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I modervirksomhedens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter skat efter fuld eliminering af intern avance/tab.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger.

Skat

Skat af årets resultat omfatter aktuel skat af årets forventede skattepligtige indkomst og årets regulering af udskudt skat. Årets skat indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og i egenkapitalen med den del, der kan henføres til transaktioner indregnet i egenkapitalen.

Virksomheden og de danske dattervirksomheder er sambeskattede. Den danske selskabsskat fordeles mellem overskuds- og underskudsgivende danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomst (fuld fordeling).

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Sambeskattede selskaber med overskydende skat godtgøres som minimum i henhold til de gældende satser for rentegodtgørelser af administrationsselskabet, ligesom sambeskattede selskaber med restskat, som maksimum betaler et tillæg i henhold til de gældende satser for rentetillæg til administrationsselskabet.

Balance

Immaterielle anlægsaktiver

Immaterielle anlægsaktiver består af udviklingsomkostninger og kapacitetsrettigheder hos varmeproducent, og erhvervede CO_2-kvoter.

Udviklingsomkostninger omfatter omkostninger, gager og afskrivninger, der direkte og indirekte kan henføres til udviklingsaktiviteter.

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, og hvor den tekniske gennemførlighed kan påvises, og der er tilstrækkelige ressourcer til at færdiggøre projektet, indregnes som immaterielle aktiver, hvis kostprisen kan opgøres pålideligt. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, 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 udviklingsomkostninger lineært over den vurderede økonomiske brugstid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 7 år.

Kapacitetsrettigheder er betalinger for investeringer i produktionsanlæg hos varmeproducent til sikring af nødvendig kapacitet for varmeleverancer til Kredsløb. Kapacitetsrettigheder måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

CO_2-kvoter erhvervet mod vederlag indregnes til kostpris på købstidspunktet. Tildelte kvoter fra myndigheder (gratiskvoter) indregnes til 0 kr.

I det omfang den faktiske udledning overstiger de tildelte og erhvervede CO_2-kvoter, indregnes dagsværdien pr. balancedagen af de yderligere CO_2-kvoter, som selskabet er forpligtet til at afregne, som en forpligtelse under andre hensatte forpligtelser.

Værdien af CO_2-kvoter opgøres under hensyntagen til om CO_2-kvoterne forventes solgt på et aktivt marked eller anvendt. Eventuelle tab og gevinster ved salg indregnes i resultatopgørelsen

Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte knyttet til anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

For egenproducerede aktiver omfatter kostprisen løn- og materialeomkostninger m.v., der direkte er medgået til produktionen samt en andel af de produktionsomkostninger, der indirekte kan henføres hertil.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles efter den indre værdis metode.

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag, eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab, og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder vises som reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i egenkapitalen i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

Finansielle anlægsaktiver

Opkrævningsret tjenestemandspensioner måles til kostpris eller en lavere nettorealisationsværdi. Det er muligt for selskabet at indregne og opkræve omkostninger til tjenestemandspensioner i varmeprisen krone for krone. Årets regulering af opkrævningsretten indregnes i omsætningen.

Deposita, finansielle anlægsaktiver

Finansielle anlægsaktiver består af deponerede midler til sikkerhed for affaldskontrakter.

Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Som genindvindingsværdi anvendes den højeste værdi af nettosalgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettoindtægter fra anvendelsen af aktivet eller aktivgruppen og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

Tidligere indregnede nedskrivninger tilbageføres, når begrundelsen for nedskrivningen ikke længere består.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealisationsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi. Nettorealisationsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger, og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Tilgodehavender

Virksomheden har valgt IAS 39 som fortolkningsbidrag for nedskrivninger af finansielle tilgodehavender.

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der normalt svarer til nominel værdi. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab efter en individuel vurdering af tilgodehavender.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger.

Egenkapital

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdi omfatter nettoopskrivninger af kapitalandele i tilknyttede virksomheder i forhold til kostprisen, der bl.a. består af indregnede resultatandele og fradrag af udbytte.

Reserven kan elimineres ved underskud, realisation af kapitalandele eller ændring i regnskabsmæssige skøn.

Reserven kan ikke indregnes med et negativt beløb. I perioder, hvor nettoopskrivningsreserven er negativ, og frem til reserven igen er positiv, indregnes posteringerne efter indre værdis metode i de frie reserver (overført resultat).

Reserve for sikringstransaktioner

Reserve for sikringstransaktioner indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret, for de aktiviteter, der ikke er omfattet af 'hvile-i-sig-selv'-regulering. Sikringstransaktioner tilknyttet 'hvile-i-sig-selv' aktiviteter er vist og indregnet på tidsmæssige forskelle.

Reserven opløses, når den sikrede transaktion realiseres, hvis de sikrede pengestrømme ikke længere forventes realiseret, eller sikringsforholdet ikke længere er effektivt. Reserven repræsenterer ikke en selskabsretlig binding og kan derfor udgøre et negativt beløb.

Forslået udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser, tab på igangværende arbejder, omstruktureringer m.v. Hensatte forpligtelser indregnes, når virksomheden, som følge af en tidligere begivenhed på balancedagen har en retlig eller faktisk

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre en afgang af økonomiske ressourcer.

Andre hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til pensionsudbetalinger til tjenestemænd i nuværende og tidligere ansættelse samt hensættelse til imødegåelse af tab af tilgodehavende fra salg.

Hensatte forpligtelser måles til nettorealisationsvæ rdi eller til dagsværdi, hvor opfyldelse af forpligtelsen tidsmæssigt forventes at ligge langt ude i fremtiden.

Tidsmæssige forskelle

Tidsmæssige forskelle er udtryk for enten en udskudt eller fremskudt betaling fra forbrugerne i forhold til regnskabsmæssig værdi og afskrivning af anlæg, der vil udlignes over tid.

Selskabsskat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser.

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. Udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, som de forventes at blive udnyttet med, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme jurisdiktion

Gældsforpligtelser

Virksomheden har valgt IAS 39 som fortolkningsbidrag til indregning og måling af gældsforpligtelser.

Finansielle gældsforpligtelser indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, så forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealisationsværdien.

Forudbetaling, kapacitetsrettigheder

Regnskabsposten omfatter forudbetalt andel af produktionsanlægget fra selskabets kunde i henhold til indgået varmeleveringsaftale. Forudbetalingen indtægtsføres i takt med afskrivningerne af de anlæg som forudbetalingen kan henføres til.

Leasingforpligtelser

Leasingforpligtelser måles til nutidsværdien af de resterende leasingydelser inkl. En eventuel garanteretrestværdi baseret på de enkelte leasingkontrakters interne rente.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne betalinger, som vedrører indtægter i efterfølgende regnskabsår.

Periodiserede tilskud vedrører tilskud modtaget i forbindelse med afholdelse af anlægsomkostninger. Tilskuddene indtægtsføres i takt med afskrivning af det tilsvarende anlægsaktiv.

Dagsværdi

Dagsværdiansæ telsen tager udgangspunkt i det primære marked. Hvis et primært marked ikke eksisterer, tages der udgangspunkt i det mest fordelagtige marked, som er det marked, som maksimerer prisen på aktivet eller forpligtelsen fratrukket transaktions- og/eller transportomkostninger.

Alle aktiver og forpligtelser, som måles til dagsværdi, eller hvor dagsværdien oplyses, at kategoriseret efter dagsværdihierarkiet, som er beskrevet nedenfor:

Niveau 1: Værdi opgjort ud fra dagsværdien på tilsvarende aktiver/forpligtelser på et velfungerende marked.

Niveau 2: Værdi opgjort ud fra anerkendte værdiansættelsesmetoder på baggrund af observerbare markedsinformationer.

Niveau 3: Værdi opgjort ud fra anerkendte værdiansættelsesmetoder og rimelige skøn foretages på bagrund af ikke-observerbare markedsinformationer.

Hvis det ikke er muligt at opgøre en pålidelig dagsværdi efter ovenstående niveauer, måles aktivet eller forpligtelsen til kostprisen.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme fordelt på drifts-, finansierings- og investeringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme til investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af koncernens aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån og afdrag på rentebærende gæld.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

2 Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke efter balancedagen indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for virksomhedens finansielle stilling.

3 Særlige poster

Det er vedtaget ved lov, at affaldsforbrændingsaktivitet pr. 1. januar 2025 skal drives på kommercielle vilkår. De reguleringsmæssige regnskabsposter vedrørende denne aktivitet blev dermed opløst pr. 31. december 2024.

Aktiviteten i koncernselskabet Kredsløb Cirkulære Råstoffer ApS skal fra 2024 drives på kommercielle vilkår, hvorfor regnskabsposter vedrørende tidligere reguleringsmæssige forhold blev opløst i 2024.

Særlige poster er specificeret nedenfor, herunder hvor disse er indregnet i resultatopgørelsen før skat.

Koncern	t.kr.	2025	2024
Indtægter			
Opløsning af tidsmæssige forskelle		0	114.457
Opløsning af overdækning, Cirkulære Råstoffer		0	4.656
I alt		**0**	**119.113**
Omkostninger			
Opløsning af opkrævningsret vedrørende tjenestemandspension		0	-13.093
Opløsning af underdækning, affaldsforbrænding		0	-1.306
I alt		**0**	**-14.399**
Særlige poster indgår på følgende linjer i årsregnskabet			
Andre driftsintægter		0	119.113
Andre driftsomkostninger		0	-14.399
Rsultat af særlige poster, netto		**0**	**104.714**

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

4 Nettoomsætning

Koncern	t.kr.	2025	2024
Nettoomsætning			
Salg af varme til kunder		1.567.784	1.574.455
Salg af varme til forbrugerejede værker		288.526	301.588
Salg af el		186.558	179.584
VE-tilskud		24.003	17.202
Indtægter, affaldsmodtagelse		136.326	100.465
Indsamling og behandling af affald		483.921	481.512
Regulering, opkrævningsret tjenestemandspension		-16.558	14.105
Over-/underdækning		-132.657	-93.739
Tidsmæssige forskelle i forbrugerbetalinger		236.941	171.447
Øvrige		24.181	32.696
I alt		**2.799.025**	**2.779.315**

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

5 Personaleomkostninger

Koncern	t.kr.	2025	2024
Personaleomkostninger			
Lønninger		285.779	264.279
Pensioner		43.768	40.235
Andre omkostninger til social sikring		4.060	4.084
Andre personaleomkostninger		3.375	2.071
Arbejde udført for egen regning og opført under aktiver		-35.990	-24.571
I alt		**300.992**	**286.098**
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigtede		515	493
Personaleomkostningerne indregnes således i regnskabet:			
Produktion		163.706	155.900
Distribution		51.661	50.399
Administration		85.625	79.799
I alt		**300.992**	**286.098**
Vederlag til virksomhedens ledelse udgør:			
Direktion		4.047	3.931
Bestyrelse		930	999
I alt		**4.977**	**4.930**

Ledelsen aflønnes fra Kredsløb A/S

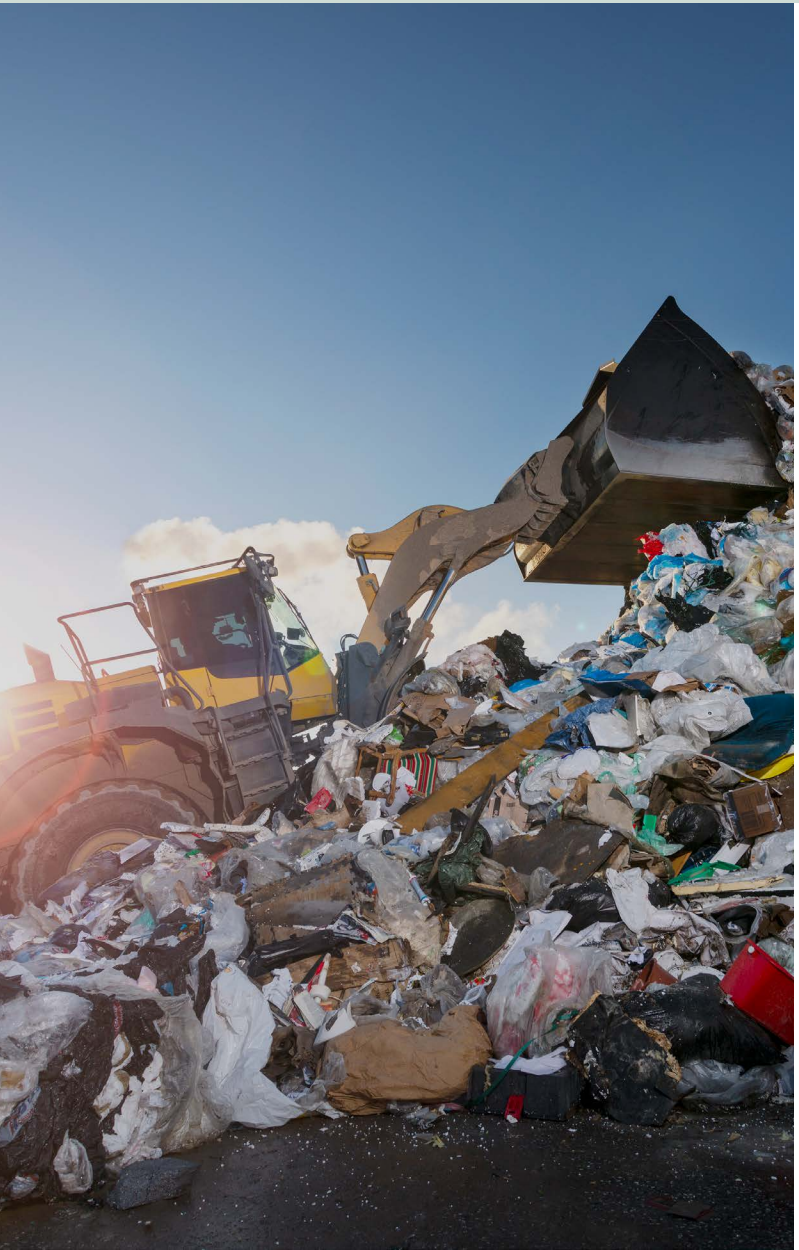
6 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Koncern	t.kr.	2025	2024
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor			
Lovpligtig revision		571	552
Erklæringsopgaver med sikkerhed		222	115
Skattemæssig assistance		243	707
Andre ydelser		1.981	1.123
I alt		**3.017**	**2.497**

7 Andre driftsindtægter

Koncern	t.kr.	2025	2024
Andre driftsindtægter			
Salg af certifikater, grøn strøm		3.516	6.887
Lejeindtægter		4.426	6.723
Opløsning af tidsmæssige forskelle		0	114.457
Opløsning af overdækning		0	4.656
Øvrige indtægter		4.365	10.654
I alt		**12.307**	**143.377**

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD



8 Andre driftsomkostninger

Koncern	t.kr.	2025	2024
Andre driftsomkostninger			
Opløsning af opkrævningsret, tjenestemandspension		0	13.093
Opløsning af underdækning		0	1.306
Delvis afgang af CO_2-fangst projekt		69.730	0
Øvrige driftsomkostninger		2.144	0
I alt		**71.874**	**14.399**

9 Finansielle indtægter

Modervirksomhed	t.kr.	2025	2024
Finansielle indtægter			
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder		13.620	15.659
Andre finansielle indtægter		8.588	2.931
I alt		**22.208**	**18.590**

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

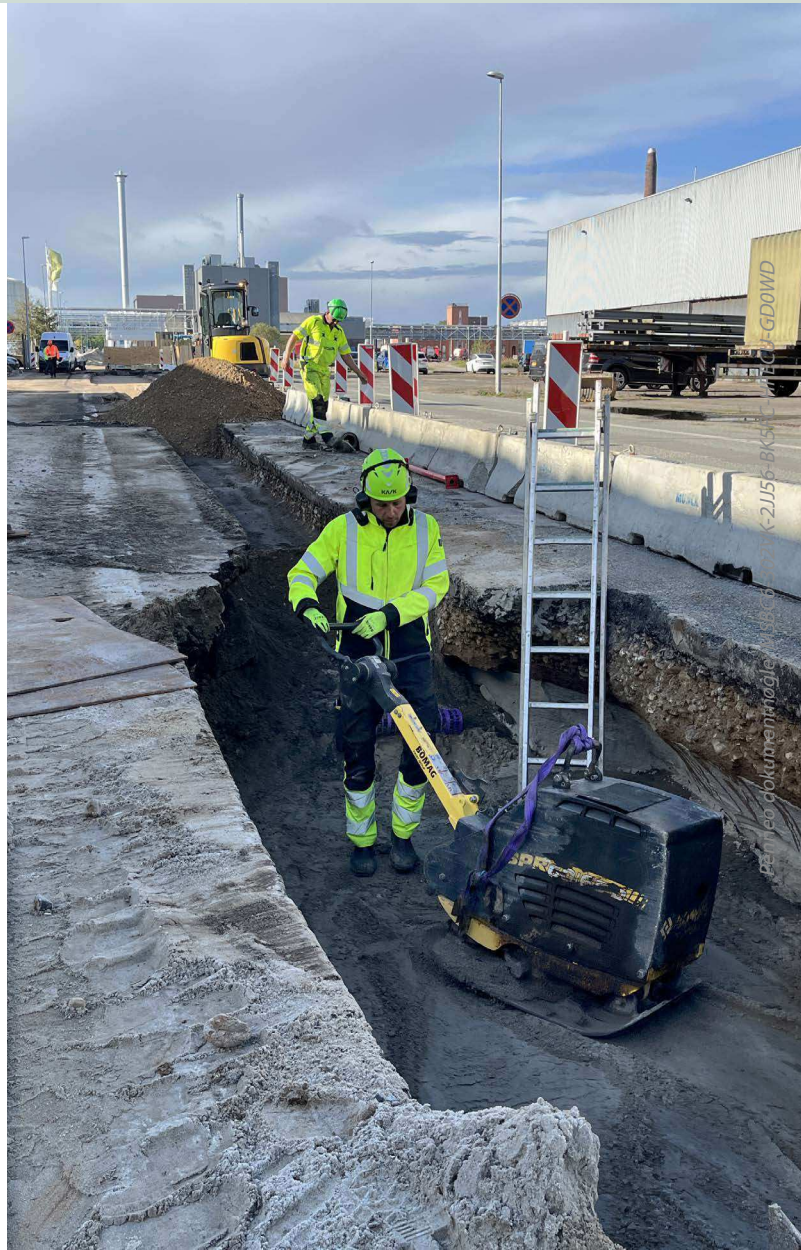
10 Finansielle omkostninger

Modervirksomhed	t.kr.	2025	2024
Finansielle omkostninger			
Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder		7.706	5.191
Andre finansielle omkostninger		2.870	4.043
I alt		**10.576**	**9.234**

11 Skat af årets resultat

Koncern	t.kr.	2025	2024
Skat af årets resultat			
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst		-8.316	15.626
Årets regulering af udskudt skat		45.018	2.290
Regulering af aktuel vedrørende tidligere år		-11.215	0
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år		13.899	0
I alt		**39.386**	**17.916**

Modervirksomhed	t.kr.	2025	2024
Skat af årets resultat			
Beregnet skat af årets skattepligtige indkomst		-2.487	-2.011
I alt		**-2.487**	**-2.011**



12 Immaterielle anlægsaktiver

Koncern t.kr.	Færdiggjorte udviklingsprojekter	Kapacitetsrettigheder	CO_2-kvoter	I alt
Kostpris 1. januar 2025	**63.465**	**637.935**	**40.917**	**742.317**
Tilgang	3.179	39.622	7.947	50.748
Afgang	0	0	-44.243	-44.243
Kostpris 31. december 2025	**66.644**	**677.557**	**4.621**	**748.822**
Af- og nedskrivninger 1. januar 2025	**32.153**	**266.913**	**0**	**299.066**
Årets afskrivninger	10.168	61.836	44.243	116.247
Tilbageførsel af akkumulerede af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0	0	-44.243	-44.243
Af- og nedskrivninger 31. december 2025	**42.321**	**328.749**	**0**	**371.070**
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2025	**24.323**	**348.808**	**4.621**	**377.752**

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

13 Materielle anlægsaktiver

Koncern t.kr.	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, drifts-materiel og inventar	Anlæg under opførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2025	1.032.904	8.368.363	850.349	206.425	10.458.041
Tilgange	0	16.337	369	426.206	442.912
Overført i året	2.498	77.038	65.713	-145.249	0
Afgange	0	-14.454	-6.619	-69.755	-90.828
Kostpris 31. december 2025	**1.035.402**	**8.447.284**	**909.812**	**417.627**	**10.810.125**
Af- og nedskrivninger 1. januar 2025	153.506	1.484.716	225.640	0	1.863.862
Årets afskrivninger	24.484	288.205	61.656	0	374.345
Tilbageførsel af akkumulerede af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0	-3.464	-3.869	0	-7.333
Af- og nedskrivninger 31. december 2025	**177.990**	**1.769.457**	**283.427**	**0**	**2.230.874**
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2025	**857.412**	**6.677.827**	**626.385**	**417.627**	**8.579.251**

Modervirksomhed t.kr.	Anlæg under opførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2025	39.339	39.339
Afgang til Kredsløb A/S	-39.339	-39.339
Kostpris 31. december 2025	**0**	**0**
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2025	**0**	**0**

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

14 Kapitalandele i dattervirksomheder

Modervirksomhed	t.kr.	2025	2024
Kapitalandele i dattervirksomheder			
Kostpris 1. januar		152.966	152.966
Tilgang ved stiftelse		400	0
Kostpris 31. december		**153.366**	**152.966**
Værdireguleringer 1. januar		162.996	88.579
Årets resultat		22.616	147.707
Modtaget udbytte		-63.400	-46.200
Andre værdireguleringer		10.909	-27.090
Værdireguleringer 31. december		**133.121**	**162.996**
Regnskabsmæssig værdi 31. december		**286.487**	**315.962**

Navn	Hjemsted	Stemme- og ejerandel	Resultat t.kr.	Egenkapital t.kr.
Kredsløb A/S	Aarhus, Danmark	100%	0	412
Kredsløb Fjernvarme A/S	Aarhus, Danmark	100%	0	15.667
Kredsløb Transmission A/S	Aarhus, Danmark	100%	0	14.262
Kredsløb Affaldsenergi A/S	Aarhus, Danmark	80%	42.272	221.928
Kredsløb Halmenergi A/S	Aarhus, Danmark	100%	54.385	75.132
Kredsløb Genbrug A/S	Aarhus, Danmark	100%	0	14.090
Kredsløb Fjernkøling A/S	Aarhus, Danmark	100%	-5.492	1.028
Kredsløb Cirkulære Råstoffer ApS	Aarhus, Danmark	100%	2.232	13.349
Kredsløb CCS A/S	Aarhus, Danmark	100%	-69.781	-69.381
I alt			22.616	286.487

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

15 Finansielle anlægsaktiver

Koncern	t.kr.	Opkrævningsret tjenestemandspensioner	Deposita	Andre tilgodehavender	I alt
Finansielle anlægsaktiver					
Kostpris 1. januar		255.060	449	18.962	274.471
Årets akutarmæssige regulering		-10.364	0	0	-10.364
Årets udbetalte pension		-6.194	0	0	-6.194
Tilgang i årets løb		0	1.703	321	2.024
Kostpris 31. december		**238.502**	**2.152**	**19.283**	**259.937**
Regnskabsmæssig værdi 31. december		**238.502**	**2.152**	**19.283**	**259.937**

Modervirksomhed	t.kr	Lån til tilknyttede virksomheder	I alt
Finansielle anægsaktiver			
Kostpris 1. januar		30.000	30.000
Udlån i året		15.000	15.000
Kostpris 31. december		**45.000**	**45.000**
Regnskabsmæssig værdi 31. december		**45.000**	**45.000**

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

16 Andre tilgodehavender

Koncern	t.kr.	2025	2024
Andre tilgodehavender			
Afledte finansielle instrumenter, renteswap		335.540	299.367
Afledte finansielle instrumenter, elafdækning		2.645	0
Moms		114.885	38.326
Andre tilgodehavender		15.655	17.956
I alt		**468.725**	**355.649**

17 Andre værdipapirer

Modervirksomhed og koncern	t.kr.	Børsnoterede obligationer
Andre værdipapirer		
Dagsværdi, ultimo		289.945
Årets urealiserede ændringer i dagsværdien, indregnet i resultatopgørelsen		2.269

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

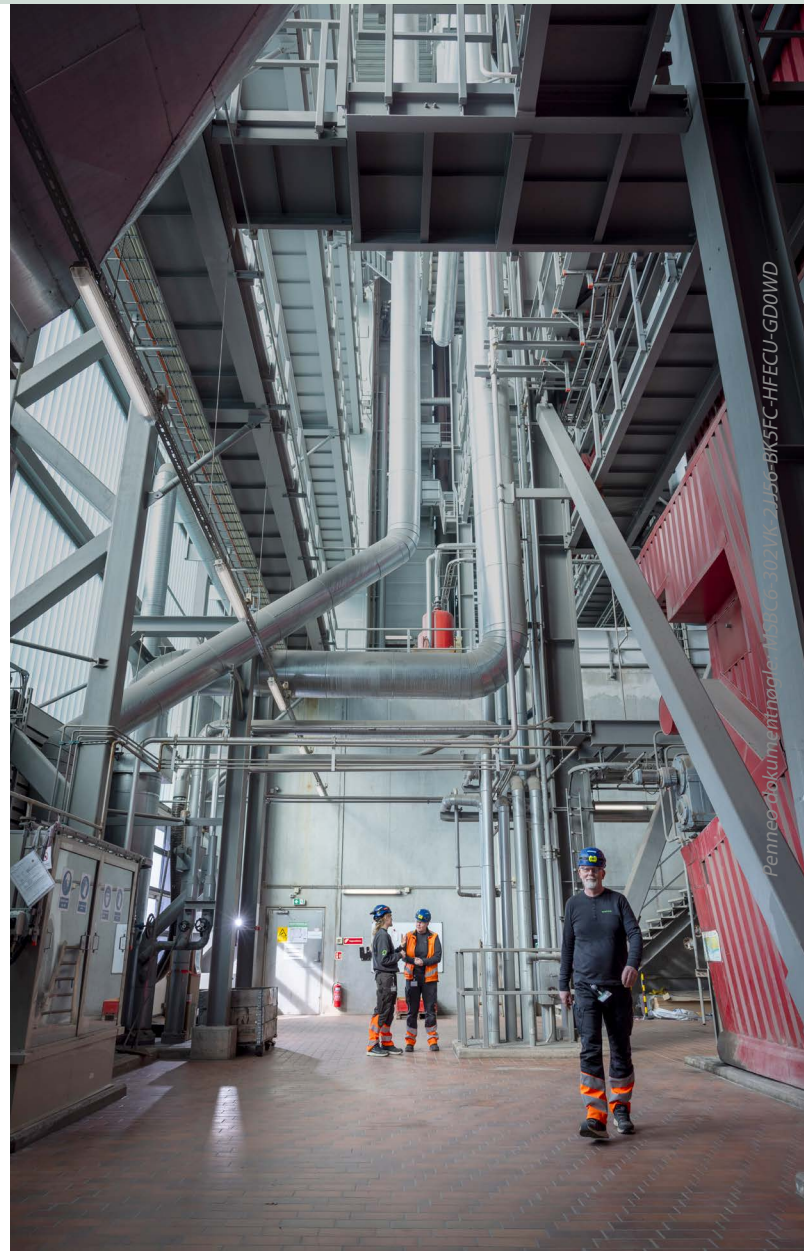
18 Aktiekapital

Modervirksomhed	t.kr.	2025	2024
Aktiekapital			
Selskabskapitalen er fordelt således: Aktier, 15.400.000 stk. á 1 kr.		15.400	15.400

19 Andre hensatte forpligtelser

Koncern	t.kr.	2025	2024
Andre hensatte forpligtelser			
Andre hensatte forpligtelser 1. januar		268.153	254.046
Årets aktuarmæssige regulering		-10.726	19.955
Årets udbetalte pension		-6.970	-5.848
Andre hensatte forpligtelser 31. december		**250.457**	**268.153**
Forfaldstidspunktet for andre hensatte forpligtelser forventes at blive:			
0-1 år		6.410	6.530
Efter 1 år		244.047	261.623

Andre hensatte forpligtelser omfatter skyldig forpligtelse i forbindelse med tjenestemandspension. Den andel der forventes at forfalde inden-for 1 år fra balancedagen, omfatter det kommende års pensionsudbetalinger.



20 Retableringsforpligtelse

Koncern	t.kr.	2025	2024
Retableringsforpligtelse			
Andre hensatte forpligtelser 1. januar		18.856	18.350
Årets hensættelse		380	506
Andre hensatte forpligtelser 31. december		**19.236**	**18.856**
Forfaldstidspunktet for andre hensatte forpligtelser forventes at blive:			
Efter 1 år		**19.236**	**18.856**

Retableringsforpligtelse omfatter forpligtelse til retablering vedrørende produktionsanlæg i Kredsløb Halmenergi A/S.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

21 Tidsmæssige forskelle i forbrugerbetalinger

Koncern t.kr.	Øvrige poster	Materielle og imaterielle anlægsaktiver	Udskudt skat	Sikringsinstrumenter	Skat af sikrings-instrumenter	Total
Tidsmæssige forskelle i forbrugerbetalinger						
Saldo 1. januar 2025	12.392	-5.249.716	118.637	-272.744	60.004	-5.331.427
Regnskabsmæssige afskrivninger	0	422.846	0	0	0	422.846
Varmeprismæssige afskrivninger	0	-249.317	0	0	0	-249.317
Årets reguleringer	-6.294	0	59.342	-28.832	6.343	30.599
Årets reguleringer i alt	-6.294	173.529	59.342	-28.832	6.343	204.088
Saldo 31. december 2025	**6.098**	**-5.076.187**	**177.979**	**-301.576**	**66.347**	**-5.127.339**

De tidsmæssige forskelle er påvirket af den regnskabsmæssige værdiansættelse af anlægsaktiverne ved selskabsgørelsen, hvor værdiansættelsen er baseret på nedskrevne genanskaffelsespriser. Der indregnes alene afskrivninger på faktiske kostpriser i varmeprisen.

Tidsmæssige forskelle er dermed udtryk for enten en udskudt eller fremskudt betaling fra varmeaftagerne i forhold til den regnskabsmæssige værdi og afskrivning af anlægsaktiver. De tidsmæssige forskelle vil udlignes over tid.

Af årets samlede regulering af tidsmæssige forskelle på 204.088 t.kr., er -32.853 t.kr. ført direkte på balancen.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

22 Udskudt skat

Koncern	t.kr.	2025	2024
Udskudt skat			
Udskudt skat 1. januar		128.598	134.238
Årets regulering over resultatopgørelse		45.018	2.290
Årets regulering over egenkapital		1.258	-4.952
Årets regulering over tidsmæssige forskelle		0	-2.978
Årets regulering til primo over resultatopgørelse		13.899	0
Udskudt skat 31. december		**188.733**	**128.598**

23 Langfristede gældsforpligtelser

Koncern	t.kr.	Gæld i alt 31/12 2025	Afdrag næste år	Langfristet andel	Restgæld efter 5 år
Langfristede gældsforpligtelser					
Gæld til kreditinstitutter		2.435.661	121.728	2.313.933	1.812.065
Leasingforpligtelser		301.139	22.602	278.537	183.684
Periodiseret tilskud		16.548	338	16.210	14.860
Periodeafgrænsningsposter		13.575	3.106	10.469	4.224
I alt		**2.766.923**	**147.774**	**2.619.149**	**2.014.833**

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

24 Overdækning

Koncern	t.kr.	2025	2024
Overdækning			
Kredsløb Fjernvarme A/S		142.671	67.282
Kredsløb Transmission A/S		111.065	103.334
Kredsløb Affaldsenergi A/S		39.360	0
Kredsløb Halmenergi A/S		16.108	32.150
Kredsløb Genbrug A/S		31.027	4.808
Regnskabsmæssig værdi 31. december		**340.231**	**207.574**

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-LD6-B7SFC-HFEJK-GD0WD

25 Afledte finansielle instrumenter

Elprisrisici

I andre tilgodehavender indgår dagsværdi af sikringsinstrumenter til sikring af salgsprisen på en andel af forventet produktion fra koncernens energianlæg.

Salgskontrakterne vedrører produktion af el i 2026 og udgør 133.632 MWh og har en positiv dagsværdi på 2,6 mio. kr.

I overensstemmelse med anvendt regnskabspraksis er den positive dagsværdi indregnet under andre tilgodehavender og tilsvarende på reserven for sikringstransaktioner på egenkapitalen fratrukket skat. med 2 mio. kr.

Renterisici

Koncernen har i regnskabsåret indgået renteswaps for at afdække renterisici, hvorved variable rentebetalinger omlægges til faste rentebetalinger.

Koncernen har indgået renteswaps, som løber frem til senest 31. december 2040, svarende til en restløbetid på 16-180 måneder.

Renteswappene har en beregningsmæssig hovedstol på 2.335 mio. kr. med en samlet positiv dagsværdi pr. 31. december 2025 på 336 mio. kr.

I overensstemmelse med anvendt regnskabspraksis for 'hvile-i-sig-selv'-aktiviteter og øvrige aktiviteter er dagsværdien pr. 31. december 2025 indregnet under andre tilgodehavender og tilsvarende for 'hvile-i-sig-selv'-aktiviteter under tidsmæssige forskelle fratrukket skat med i alt 235,2 mio. kr. og for øvrige aktiviteter på reserven for sikringstransaktioner på egenkapitalen fratrukket skat med 26,5 mio. kr.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

26 Kontraktlige forpligtelser og eventualposter m.v.

Andre eventualforpligtelser

Koncernens selskaber er sambeskattet med danske koncernvirksomheder og hæfter ubegrænset og solidarisk med koncernvirksomhederne for danske selskabsskatter inden for sambeskatningskredsen.

Koncernens eventualforpligtelser omfatter de for branchen sædvanlige miljøforpligtelser.

Koncernen har derudover indgået sædvanlige, gensidigt bebyrdende aftaler som led i koncernens normale drift.

Andre økonomiske forpligtelser

Kredsløb Fjernvarme A/S har indgået flere lejekontrakter med en samlet månedlig betaling i det kommende år på 313 t.kr. Lejekontrakterne har en varierende opsigelsesperiode fra 3 til 60 måneder. Den samlede forpligtelse i opsigelsesperioden er pr. 31. december 2025 opgjort til 4.389 t.kr.

Kredsløb Transmission A/S har indgået flere lejekontrakter med en samlet månedlig betaling i det kommende år på 166 t.kr. Lejekontrakterne har en varierende opsigelsesperiode fra 6 til 12 måneder. Den samlede forpligtelse i opsigelsesperioden er pr. 31. december 2025 opgjort til 289 t.kr.

Kredsløb Halmenergi A/S har indgået en lejekontrakt med en samlet månedlig betaling i det kommende år på 260 t.kr. Lejekontrakten er uopsigelig frem til 31. oktober 2044 og pris indekseres årligt.

Kredsløb Halmenergi A/S har indgået fastpriskontrakt vedr. leverancer af halm. Kontrakterne har en varierende restløbetid på op til 3 år. Den samlede forpligtelse i leveringsperioden er pr. 31. december 2025 opgjort til 124,6 mio.kr.

Kredsløb Genbrug A/S har indgået flere lejekontrakter med en samlet månedlig betaling i det kommende år på 78 t.kr. Lejekontrakterne har en varierende opsigelsesperiode fra 6 til 12 måneder. Den samlede forpligtelse i opsigelsesperiode er pr. 31. december 2025 opgjort til 790 t.kr.

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

27 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Kredsløb Holding A/S har indgået kautionsforpligtelser vedr. koncernselskabers anvendelse af finansielle instrumenter til afdæ kning af rentebetaling til fast rente. Dagsværdien af de finansielle instrumenter er pr. 31. december 2025 opgjort og indregnet i koncernselskabernes balance til en samlet positiv værdi på 335,5 mio. kr.

Koncernen har indgået kautionsforpligtelser for i alt 350 mio. kr. vedr. koncernens cashpool-aftale. Cashpool-aftalen har et samlet udestående på 152 mio. kr. pr. 31. december 2025.

Koncernen har en sikringspakke, hvor der i aktiver med en regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2025 på 6.243 mio. kr. ligger til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter. reguleret for amortiseringsomkostninger, på 2.412 mio. kr.

Kredsløb Affaldsenergi A/S har til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter, 1reguleret for amortiseringsomkostninger, 199 mio. kr., er der givet pant i grunde og bygninger samt produktionsanlæg og maskiner hvis regnskabsmæsige værdi pr. 31. december 2025 udgør 635 mio. kr.

Kredsløb Genbrug A/S har til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter, reguleret for amortiseringsomkostninger, 18 mio. kr., er der givet pant i grunde og bygninger hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december udgør 28 mio. kr.

28 Nærtstående parter

Kredsløb Holding A/S' nærtstående parter omfatter følgende:

Bestemmende indflydelse

Nærtstående part	Bopæl/ Hjemsted	Grundlag for bestemmende indflydelse
Aarhus Kommune	Rådhuspladsen 2 8000 Aarhus C	Kapitalbesiddelse

Transaktioner med nærtstående parter

Koncernen oplyser kun om transaktioner med nærtstående parter, der ikke er gennemført på normale markedsvilkår, jf. lovens §98 c, stk. 6.

Alle transaktioner er gennemført på normale markedsvilkår eller omkostningsdækkende basis.

29 Resultatdisponering

Modervirksomhed	t.kr.	2025	2024
Resultatdisponering			
Overført resultat		7.232	7.130
Nettoopskrivning efter indre værdis metode		22.616	147.707
I alt		**29.848**	**154.837**

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

30 Pengestrømsopgørelse - reguleringer

Koncern	t.kr.	2025	2024
Pengestrømsopgørelse - reguleringer			
Finansielle indtægter		-10.625	-5.551
Finansielle omkostninger		61.653	71.090
Betalt tjenestemandspension		-6.970	-5.848
Af- og nedskrivninger		490.593	474.954
Tab ved afhændelse af anlægsaktiver		10.865	15.042
Ingangværende anlæg driftsført		69.730	10.048
Urealiseret kurstab		0	1.293
Ændring i udskudt skat		58.917	2.290
Værdiregulering af egenkapitalen		0	285
Konkurrenceudsættelse af affaldsaktivitet og Cirkulære Råstoffer		0	-104.714
Over-/underdækning		132.657	93.739
Opkrævningsret		16.557	-14.105
Tidsmæssige forskelle		-236.941	-171.447
I alt		**586.436**	**367.076**

31 Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital

Koncern	t.kr.	2025	2024
Pengestrømsopgørelse - ændring i driftskapital			
Ændring i varebeholdninger		7.969	9.558
Ændring i tilgodehavender		-6.064	523.439
Ændring i gæld i øvrigt		103.242	84.851
I alt		**105.147**	**617.848**

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK3FC-HFECU-GD0WD

Kredsløb

PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registreret, og informationerne er listet herunder.

"Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument."

Matilde Kirstine Bræmer Dueholm
Næstforperson
På vegne af: Kredsløb
Serienummer: ea1d6fd6-0285-427d-947e-e8ddfef7c096
IP: 217.74.xxx.xxx
2026-06-08 09:59:53 UTC

Mit ID

Bjarne Munk Jensen
Direktør
På vegne af: Kredsløb
Serienummer: 4973185b-5669-4ead-a70a-7e345598566e
IP: 5.179.xxx.xxx
2026-06-08 10:00:24 UTC

Mit ID

Hanne Tokkesdal Jensen
Bestyrelsesmedlem
På vegne af: Kredsløb
Serienummer: 011296ae-4dbd-4f04-8535-c2cffedd2718
IP: 5.179.xxx.xxx
2026-06-08 10:00:39 UTC

Mit ID

Christian Brinkmann Damsgaard
Bestyrelsesmedlem
På vegne af: Kredsløb
Serienummer: 9611da3c-d151-4b6a-8440-bd850ce046b8
IP: 5.179.xxx.xxx
2026-06-08 10:00:52 UTC

Mit ID

Trine Lindegaard Holmberg
Bestyrelsesmedlem
På vegne af: Kredsløb
Serienummer: f602d37f-23ff-43b1-b701-2c33ac2d4123
IP: 80.62.xxx.xxx
2026-06-08 10:00:57 UTC

Mit ID

Mohat Bashir Yussuf
Bestyrelsesmedlem
På vegne af: Kredsløb
Serienummer: c799432c-3f0b-4880-9625-d55725bde56e
IP: 62.198.xxx.xxx
2026-06-08 10:01:33 UTC

Mit ID

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. De underskrevne data er valideret vha. den matematiske hashværdi af det originale dokument. Alle kryptografiske beviser er indlejret i denne PDF for validering i fremtiden.

Dette dokument er forseglet med et kvalificeret elektronisk segl. For mere information om Penneos kvalificerede tillidstjenester, se **https://eutl.penneo.com**.

Sådan kan du verificere, at dokumentet er originalt
Når du åbner dokumentet i Adobe Reader, kan du se, at det er certificeret af **Penneo A/S**. Dette beviser, at indholdet af dokumentet er uændret siden underskriftstidspunktet. Bevis for de individuelle underskriveres digitale underskrifter er vedhæftet dokumentet.

Du kan verificere de kryptografiske beviser vha. Penneos validator, **https://penneo.com/validator**, eller andre valideringstjenester for digitale underskrifter.

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registreret, og informationerne er listet herunder.

"Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument."

Jens Rishøj Skov
Bestyrelsesmedlem
På vegne af: Kredsløb
Serienummer: 15c21895-0ac8-4b48-aa2e-d5116256f04c
IP: 5.179.xxx.xxx
2026-06-08 10:01:46 UTC

Lejla Mesanovic
Bestyrelsesmedlem
På vegne af: Kredsløb
Serienummer: 13ea0a82-498f-4170-8c95-fdd4a723eee1
IP: 5.179.xxx.xxx
2026-06-08 10:01:52 UTC

Søren Adamsen
Bestyrelsesmedlem
På vegne af: Kredsløb
Serienummer: b49473d9-70b8-4796-b812-be32c459393f
IP: 37.96.xxx.xxx
2026-06-08 10:02:45 UTC

Laura Hay Uggla
Bestyrelsesmedlem
På vegne af: Kredsløb
Serienummer: laura@uggla.com
IP: 87.49.xxx.xxx
2026-06-08 10:04:13 UTC

Thomas Elgaard Jensen
Direktør
På vegne af: Kredsløb
Serienummer: 8e259674-2094-48dc-94e7-687e5408f688
IP: 5.179.xxx.xxx
2026-06-08 10:04:28 UTC

Thomas John Rand
Formand
På vegne af: Kredsløb
Serienummer: 6f140177-5edf-4d73-9bba-01d6e52e0c4a
IP: 217.74.xxx.xxx
2026-06-08 10:06:03 UTC

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. De underskrevne data er valideret vha. den matematiske hashværdi af det originale dokument. Alle kryptografiske beviser er indlejret i denne PDF for validering i fremtiden.

Dette dokument er forseglet med et kvalificeret elektronisk segl. For mere information om Penneos kvalificerede tillidstjenester, se **https://eutl.penneo.com**.

Sådan kan du verificere, at dokumentet er originalt
Når du åbner dokumentet i Adobe Reader, kan du se, at det er certificeret af **Penneo A/S**. Dette beviser, at indholdet af dokumentet er uændret siden underskriftstidspunktet. Bevis for de individuelle underskriveres digitale underskrifter er vedhæftet dokumentet.

Du kan verificere de kryptografiske beviser vha. Penneos validator, **https://penneo.com/validator**, eller andre valideringstjenester for digitale underskrifter.

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registreret, og informationerne er listet herunder.

"Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument."

Jakob Søgaard Clausen
Bestyrelsesmedlem
På vegne af: Kredsløb
Serienummer: jakob.soegaard.clausen@aarhus.dk
IP: 217.74.xxx.xxx
2026-06-08 12:26:51 UTC

Claus Hammer-Pedersen
EY Godkendt Revisionspartnerselskab CVR: 30700228
Statsaut. revisor
På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab
Serienummer: 12073424-f440-43dd-99e2-523444b6d14c
IP: 147.161.xxx.xxx
2026-06-08 13:13:48 UTC

Michael Nicolaj Czelinski Nielsen
EY Godkendt Revisionspartnerselskab CVR: 30700228
Statsaut. revisor
På vegne af: EY Godkendt Revisionspartnerselskab
Serienummer: 1fc948e9-5d24-401f-ac19-5f6ae17b24d4
IP: 165.225.xxx.xxx
2026-06-08 14:03:50 UTC

Henrik Seiding
Dirigent
Afventer underskrift

Penneo dokumentnøgle: MSBC6-302VK-2JJ56-BK5FC-HFECU-GD0WD

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. De underskrevne data er valideret vha. den matematiske hashværdi af det originale dokument. Alle kryptografiske beviser er indlejret i denne PDF for validering i fremtiden.

Dette dokument er forseglet med et kvalificeret elektronisk segl. For mere information om Penneos kvalificerede tillidstjenester, se **https://eutl.penneo.com**.

Sådan kan du verificere, at dokumentet er originalt
Når du åbner dokumentet i Adobe Reader, kan du se, at det er certificeret af **Penneo A/S**. Dette beviser, at indholdet af dokumentet er uændret siden underskriftstidspunktet. Bevis for de individuelle underskriveres digitale underskrifter er vedhæftet dokumentet.

Du kan verificere de kryptografiske beviser vha. Penneos validator, **https://penneo.com/validator**, eller andre valideringstjenester for digitale underskrifter.