

FUSION AF FJERNVARMEVÆRKER

RØNDE FJERNVARMEVÆRK OG THORSAGER FJERNVARMEVÆRK

MAJ 2026



INDHOLD

1. INTRODUKTION	1-4
2. VURDERING AF FJERNVARMEVÆRKERNES ØKONOMISKE STILLING FORUD FOR EN FUSION	5-10
3. VURDERING AF POTENTIELLE SYNERGIEFFEKTER VED EN FUSION	11-14
4. VURDERING AF DE ØKONOMISKE KONSEKVENSER VED EN FUSION BASERET PÅ BUDGETFREMSKRIVNING	15-22
5. OPSUMMERING AF ANALYSENS RESULTATER	23-26

1

INTRODUKTION

- BAGGRUND OG FORMÅL
- RAPPORTENS INDHOLD OG STRUKTUR
- INDLEDENDE OPMÆRKSOMHEDSPUNKTER

BAGGRUND OG FORMÅL

Rønde Fjernvarmeværk og **Thorsager Fjernvarmeværk** har til hensigt at gennemføre en fusion. Baggrunden herfor er et ønske om at samle drift og bemanning og dermed skabe en mere robust organisation, som samtidig giver et bedre grundlag for fremtidige beslutninger om produktion.

For at vurdere de økonomiske konsekvenser af en mulig fusion har BDO i samspil repræsentanter fra fjernvarmeværkerne udarbejdet en økonomisk analyse, der har til formål at belyse den samlede økonomiske stilling ved en fusion samt synliggøre, hvordan en sammenlægning kan påvirke varmepriserne.



RAPPORTENS INDHOLD OG STRUKTUR

Denne rapport udgør en kortere version af en mere omfattende økonomisk analyse, udarbejdet af BDO i samarbejde med repræsentanter fra de to fjernvarmeværker, og indeholder alene analysens væsentligste resultater.

Rapporten giver en struktureret fremstilling af de økonomiske konsekvenser ved en fusion, herunder hvilken betydning fusionen kan få for varmeprisen, der betales af forbrugerne. Rapporten er struktureret som følger:

Vurdering af de enkelte fjernvarmeværkers økonomiske udgangspunkt forud for en fusion.

Afsnittet redegør for de enkelte fjernvarmeværkers økonomiske udgangspunkt forud for en eventuel fusion. Der gives en gennemgang af udviklingen i produktion, salg og varmepriser samt en vurdering af de eksisterende distributions- og produktionsanlæg. Herudover belyses de udfordringer, fjernvarmeværkerne aktuelt står overfor. Formålet er at skabe et fælles og sammenligneligt grundlag for at forstå fjernvarmeværkernes nuværende situation.

Vurdering af potentielle synergieffekter ved en fusion

I afsnittet foretages en vurdering af, hvilke mulige synergieffekter der kan opstå ved en fusion. Endvidere foretages en vurdering af, hvilke synergier der kan være relevante for fjernvarmeværkerne, samt i hvilket omfang de kan bidrage til at håndtere fjernvarmeværkernes nuværende udfordringer. En fusion er dog ikke uden risici, hvorfor der afslutningsvis i afsnittet præsenteres risikoforhold i relation til fusionen.

Vurdering af de økonomiske konsekvenser ved en fusion baseret på budgetfremskrivning

I afsnittet foretages en vurdering af de økonomiske konsekvenser ved en fusion på baggrund af budgetfremskrivninger for perioden 2026-2030, baseret på de opstillede budgetforudsætninger. Resultaterne fra fusionsmodellen præsenteres ved grafiske illustrationer, som viser den forventede udvikling i omsætning, omkostninger, over-/underdækning samt varmetakster.

Opsummering af analysens resultater

Afsnittet sammenfatter de væsentligste resultater fra analysen af fjernvarmeværkernes økonomiske udgangspunkt, de identificerede synergieffekter samt de beregnede økonomiske konsekvenser ved en fusion.

INDLEDENDE OPMÆRKSOMHEDSPUNKTER

Indledningsvis gøres læseren opmærksom på en række forhold og forudsætninger, som har betydning for forståelsen af analysen og de præsenterede resultater:

Regnskabsår og sammenlignelighed

Fjernvarmeværkerne opererer med forskellige regnskabsår, idet **Rønde Fjernvarmeværk** følger kalenderåret (1. januar - 31. december), mens **Thorsager Fjernvarmeværk** har forskudt regnskabsår (1. juli - 30. juni). Af hensyn til sammenligneligheden er de grafiske illustrationer i rapporten opstillet med udgangspunkt i kalenderåret. En nærmere beskrivelse af de anvendte omlægningsforudsætninger i de økonomiske fremskrivninger fremgår af rapportens side 17.

Finansielle oplysninger er angivet ekskl. moms

Alle finansielle oplysninger i rapporten, herunder indtægter, omkostninger og takster, er angivet ekskl. moms.

Ingen differentierede takster

Ved en eventuel fusion anvendes der ikke differentierede faste takster, idet de nuværende takstniveauer i store træk er sammenlignelige. Den faste takst i rapporten tager derfor udgangspunkt i **Rønde Fjernvarmeværks** nuværende takststruktur, hvor der ikke anvendes differentiering.

Usikkerhed forbundet med budgetfremskrivninger

De gennemførte budgetfremskrivninger er baseret på skøn og forudsætningsmæssige antagelser. Ændringer i disse forudsætninger kan medføre afvigelser i de beregnede resultater.

2

VURDERING AF FJERNVARMEVÆRKERNES ØKONOMISKE STILLING FORUD FOR EN FUSION

- PRODUKTIONS- OG SALGSMÆNGDER
- VARIABLE TAKSTER
- FASTE TAKSTER
- DISTRIBUTIONS- OG PRODUKTIONSANLÆG
- NUVÆRENDE UDFORDRINGER

PRODUKTIONS- OG SALGSMÆNGDER

Rønde Fjernvarmeværk

Rønde Fjernvarmeværk blev grundlagt i 1958. Aktiviteten består i at levere fjernvarme til 2.053 forbrugere (april 2026) i **Rønde** og omegn.

Fjernvarmeværket har i perioden 2024-2025 haft et fald i varmeproduktion, varmesalg og varmetab, som vist nedenfor i MWh:

	2024	2025	Udvikling
Varmeproduktion	42.861	41.361	-3,6%
Salg af varme	32.751	31.711	-3,3%
Varmetab	10.110	9.650	-4,8%

Varmeproduktionen fordeler sig på halm, træpiller og olie, hvor størstedelen af den producerede varme stammer fra halm, som vist i fordelingen af brændslernes andel målt i MWh og procent:

Brændsler	2024	Fordeling 2024	2025	Fordeling 2025
Halm	40.381	94,21%	37.097	89,7%
Træpiller	2.418	5,64%	4.264	10,3%
Olie	62	0,14%	0	0,0%

Rønde Fjernvarmeværk har et væsentligt højere niveau for både varmeproduktion og varmesalg end **Thorsager Fjernvarmeværk**. I perioden 2024-2025 ses et fald i både produktion, varmesalg og varmetab hos **Rønde Fjernvarmeværk**, mens **Thorsager Fjernvarmeværk** i perioden 2023/2024-2024/2025 har haft en mindre stigning i produktion og varmesalg samt et fald i varmetab.

Varmetabet udgør hos begge værker en relativt stor andel af den producerede varme, dog med en svagt faldende tendens i de seneste perioder.

Varmeproduktionen er på begge værker i høj grad baseret på halm. Hos **Rønde Fjernvarmeværk** suppleres produktionen dog i mindre omfang af træpiller og olie. Samlet set betyder det, at de to værker har en sammenlignelig brændsels-sammensætning.

Thorsager Fjernvarmeværk

Thorsager Fjernvarmeværk blev stiftet i 1988. Aktiviteten består i at levere fjernvarme til forsyningsområdet i **Thorsager**.

Fjernvarmeværket har i regnskabsårene 2023/2024 og 2024/2025 produceret, solgt og tabt følgende mængder af varme i MWh:

	2023/24	2024/25	Udvikling
Varmeproduktion	10.363	10.397	0,3%
Salg af varme	6.647	6.870	3,2%
Varmetab	3.716	3.527	-5,4%

Fjernvarmeværket anvender udelukkende halm til dets varmeproduktion:

Brændsler	2023/24	Fordeling 23/24	2024/25	Fordeling 24/25
Halm	10.363	100%	10.397	100%

VARIABLE TAKSTER

Rønde Fjernvarmeværk

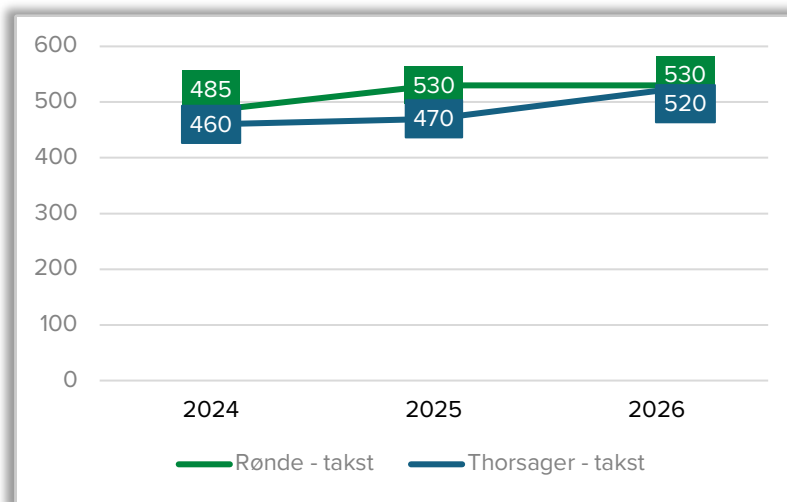
Rønde Fjernvarmeværk havde i 2024 en variabel takst på 485 kr. pr. MWh, som i 2026 er steget til 530 kr. pr. MWh.

	2024	2025	2026
Variabel takst pr. MWh	485	530	530
Udvikling		9,3%	0,0%



Begge fjernvarmeværker har i de seneste år oplevet en stigning i de variable takster, hvilket primært kan henføres til øgede omkostninger til varmeproduktionen.

Samlet set viser dette, at spændet mellem de to værkers variable takster allerede i dag er begrænset.



Thorsager Fjernvarmeværk

Thorsager Fjernvarmeværk havde i regnskabsåret 2023/2024 en variabel takst på 460 kr. pr. MWh, som er steget til 520 kr. pr. MWh i 2025/2026.

	2023/24	2024/25	2025/26
Variabel takst pr. MWh	460	470	520
Udvikling		2,8%	10,6%



FASTE TAKSTER

Rønde Fjernvarmeværk

Rønde Fjernvarmeværk anvender ikke differentierede faste takster, idet den faste afgift pr. m² er ens for både boligarealer (0-160 m²) og erhvervsarealer (0-15.000 m²).

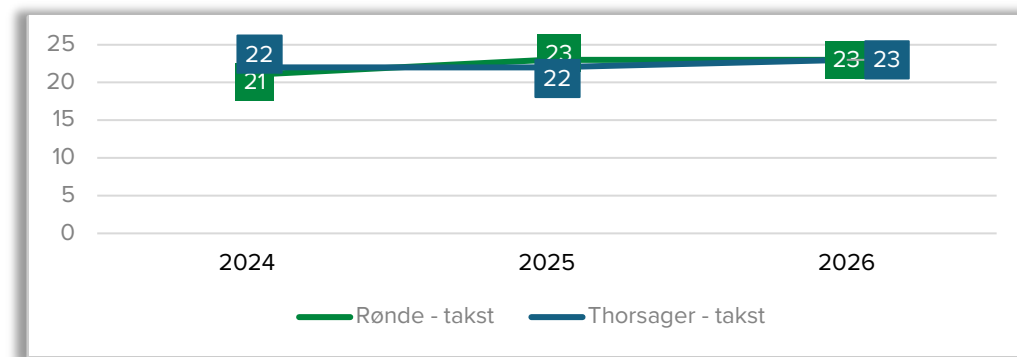
Den faste takst udgjorde 21 kr. pr. m² i 2024 og er steget til 23 kr. pr. m² i 2026.



De faste takster er struktureret forskelligt mellem de to fjernvarmeværker. **Rønde Fjernvarmeværk** anvender en ensartet fast afgift pr. m² for boligarealer, mens **Thorsager Fjernvarmeværk** anvender en differentieret fast afgift pr. m² opdelt på arealtyper, hvor boligarealer udgør den primære faste takst, suppleret af særskilte takster for erhverv og kælderarealer.

Da en fusion vil medføre en ensartet takststruktur, samt boligarealer udgør den dominerende arealtype for begge fjernvarmeværker, er det denne takst, der anvendes som sammenligningsgrundlag.

Samlet set har de to fjernvarmeværker faste takster på et sammenligneligt niveau.



Thorsager Fjernvarmeværk

Thorsager Fjernvarmeværk anvender differentierede faste takster, idet den faste afgift pr. m² varierer afhængigt af arealtypen, herunder boligarealer, kælderarealer (under 20 m² medregnes ikke), erhvervsarealer med rumopvarmning, erhvervsarealer med delvis rumopvarmning samt erhvervsarealer med begrænset opvarmning.

Da en potentiel fusion medfører en ensartet takststruktur, samt boligarealer udgør den dominerende arealtype, er det denne takst, der anvendes til sammenligning.

Den faste takst udgjorde 22 kr. pr. m² i 2024/25 og er steget til 23 kr. pr. m² i 2025/26.



DISTRIBUTIONS- OG PRODUKTIONSANLÆG

Rønde Fjernvarmeværk

Rønde Fjernvarmeværks distributionsnet fremstår relativt nyt som følge af betydelig ekspansion og etablering af mange nye ledninger over de senere år.

	Nøgletal (april 2026)
Gennemsnitligt rørår	2009
Antal forbrugere	2.053
Længde af rør pr. forbruger	31,4 m
Samlet ledningstab	9.625 MWh
Ledningstab pr. forbruger	4,7 MWh
Ledningstab	23,3 %

Rønde Fjernvarmeværks produktionsanlæg anvendes med høj kapacitetsudnyttelse for at dække det eksisterende varmebehov. Den nuværende produktionsstruktur indebærer et vedvarende driftsmæssigt pres på anlægget, herunder i relation til kapacitet, fleksibilitet og overholdelse af fremtidige emissionskrav. Dette kan medføre behov for reinvesterings eller supplerende produktionskapacitet.

Distributionsnet

Samlet set har Rønde Fjernvarmeværk et relativt nyere og mere effektivt distributionsnet end Thorsager Fjernvarmeværk. Dette afspejles i et lavere gennemsnitligt rørår, en kortere rørlængde pr. forbruger samt et lavere ledningstab målt både pr. forbruger og relativt.

Forskellene kan i høj grad henføres til Røndes senere ekspansion og etablering af nye ledninger og vurderes i et fusionsperspektiv primært at afspejle forskellige historiske udviklingsforløb snarere end væsentlige forskelle i den underliggende kvalitet af distributionsnettene.

Produktionsanlæg

Samlet set har Rønde Fjernvarmeværks produktionsanlæg et driftsmæssigt pres som følge af høj kapacitetsudnyttelse og begrænset akkumuleringssevne, hvilket kan medføre behov for reinvesterings eller supplerende kapacitet. Thorsager Fjernvarmeværk har derimod en væsentligt større akkumuleringsstank målt på volumen pr. forbruger, hvilket giver bedre mulighed for at håndtere variationer i produktion og forbrug.

Thorsager Fjernvarmeværk

Thorsager Fjernvarmeværks distributionsnet fremstår relativt ældre og længere ledningsnet pr. forbruger, hvilket bidrager til et højere ledningstab.

	Nøgletal (april 2026)
Gennemsnitligt rørår	1998
Antal forbrugere	480
Længde af rør pr. forbruger	42,5 m
Samlet ledningstab	2.934 MWh
Ledningstab pr. forbruger	6,1 MWh
Ledningstab	29,0 %

Thorsager Fjernvarmeværks anlæg er ikke driftsmæssigt presset. Produktionsanlægget er tilknyttet en akkumuleringsstank med kapacitet pr. forbruger, som indgår i driften og bidrager til håndtering af variationer i produktion og forbrug. Akkumuleringsstanken understøtter en fleksibel produktionstilrettelæggelse og giver mulighed for tilpasning af driften i forhold til belastning og produktionsvalg.

NUVÆRENDE UDFORDRINGER

Rønde Fjernvarmeværk er et større fjernvarmeværk med et højt varmebehov og et betydeligt produktionsomfang, hvor de fremadrettede rammer stiller krav til kapacitetsmæssige, tekniske og strategiske overvejelser. Disse forhold giver anledning til følgende konkrete udfordringer:

- Det høje varmebehov medfører et vedvarende pres på den eksisterende produktionskapacitet, særligt i periode med højt varmeforbrug.
- Det nuværende produktionsanlæg nærmer sig sin tekniske og kapacitetsmæssige grænse, hvilket øger behovet for langsigtede anlægsinvesteringer.
- Den nuværende varmeproduktion er i høj grad baseret på halm, hvilket begrænser fleksibiliteten i produktionen og mulighederne for hurtig omstilling.
- Fremadrettede investeringer skal tilrettelægges strategisk, da mulighederne for udbygning inden for de eksisterende rammer er begrænsede.
- Værkets størrelse og kompleksitet medfører øgede krav til styring, regulering og regnskabsmæssig håndtering.

Thorsager Fjernvarmeværk er et mindre fjernvarmeværk med et solidt teknisk udgangspunkt og ledig produktionskapacitet, hvor værkets størrelse og organisering har væsentlig betydning for den fremtidige drift og udvikling. Disse forhold giver anledning til følgende konkrete udfordringer:

- Den eksisterende produktionskapacitet overstiger det nuværende varmebehov, hvilket medfører perioder med lav udnyttelse af anlægget.
- Værkets begrænsede størrelse betyder, at faste omkostninger skal afholdes af et relativt lille forbrugsgrundlag.
- Den daglige drift og administration fylder forholdsmæssigt meget i forhold til værkets samlede aktivitet.
- Organisationen er mere sårbar i perioder med ændringer i bemanning eller øget arbejdsbelastning.
- Den fremadrettede udvikling er afhængig af, at drift, administration og planlægning kan varetages effektivt inden for et begrænset ressourcegrundlag.

3

VURDERING AF POTENTIELLE SYNERGIEFFEKTER VED EN FUSION

- GENERELLE SYNERGIEFFEKTER VED FUSION
- SYNERGIEFFEKTER VED FUSION MELLEM RØNDE FJERNVARMEVÆRK OG THORSAGER FJERNVARMEVÆRK
- RISICI VED FUSION MELLEM RØNDE FJERNVARMEVÆRK OG THORSAGER FJERNVARMEVÆRK

GENERELLE SYNERGIEFFEKTER VED FUSION

En fusion mellem fjernvarmeværker kan skabe synergieffekter i form af omkostningsbesparelser og effektiviseringer, som kan få betydning både på kort og lang sigt. Generelt kan fusioner give mulighed for mere effektiv drift, bedre udnyttelse af ressourcer og et styrket økonomisk grundlag.

De fremtidige synergieffekter vil imidlertid i høj grad bero på skøn og forudsætninger. En egentlig regnskabsmæssig estimering af disse effekter vurderes derfor på nuværende tidspunkt ikke som nødvendig i nærværende analyse. En sådan opgørelse ville kræve input i form af en lang række usikre parametre og detaljerede data, hvilket ville gøre analysen væsentligt mere kompleks og omkostningstung i forhold til rapportens anvendelse og formål.

Det bemærkes dog, at der i praksis findes eksempler på, at fusioner - herunder også fusioner mellem fjernvarmeværker - har medført konkrete og positive synergieffekter, efter fusionen er realiseret. Det vurderes derfor som sandsynligt, at lignende effekter over tid også vil kunne opnås ved en fusion mellem **Rønde Fjernvarmeværk** og **Thorsager Fjernvarmeværk**.





På denne baggrund præsenteres der i det følgende en række konkrete synergieffekter, som vurderes særligt relevante i relation til en mulig fusion mellem **Rønde Fjernvarmeværk** og **Thorsager Fjernvarmeværk**.

Det bemærkes imidlertid, at der også er forbundet visse risici med en fusion, som kan påvirke økonomi, drift og organisation - særligt i opstarts- og integrationsfasen. Der vil derfor afslutningsvis i dette afsnit blive præsenteret en række centrale risikoforhold



SYNERGIEFFEKTER VED FUSION MELLE **RØNDE FJERNVARMEVÆRK** OG **THORSAGER FJERNVARMEVÆRK**

En fusion mellem fjernvarmeværker kan skabe synergieffekter i form af omkostningsbesparelser og effektiviseringer, som kan få effekt både på kort og lang sigt.

MULIGE SYNERGIEFFEKTER	KONKRET BETYDNING VED FUSION MELLE RØNDE FJERNVARMEVÆRK OG THORSAGER FJERNVARMEVÆRK
 <p>Samlet drift og bedre ressourceudnyttelse</p>	<p>En fusion muliggør samling af drift og bemanning, hvilket giver en mere effektiv planlægning og udnyttelse af både personale og anlæg.</p> <p>Medarbejdere fra Rønde og Thorsager kan supplere hinanden på tværs af opgaver, ferieperioder og spidsbelastninger, hvilket reducerer sårbarhed og sikrer en mere stabil drift.</p>
 <p>Reduktion af administrative omkostninger</p>	<p>Ved en fælles administration kan overlap i funktioner som regnskab, rapportering, it, bestyrelsesbetjening og ekstern rådgivning reduceres.</p> <p>Dette er særligt relevant for Thorsager, som i dag har relativt høje administrative omkostninger set i forhold til værkets størrelse. En samling hos Rønde kan give en mere effektiv og mindre sårbar administration.</p>
 <p>Styrket indkøbsposition</p>	<p>En fusion giver mulighed for samlede indkøb af brændsler og øvrige driftsrelaterede ydelser, hvilket styrker forhandlingspositionen over for leverandører og kan give mere stabile og konkurrencedygtige priser.</p> <p>Dette er særligt relevant for Rønde Fjernvarmeværk og Thorsager Fjernvarmeværk, hvor varmeproduktionen i høj grad er baseret på halm, og et større samlet indkøbsvolumen dermed kan give adgang til mængderabat og bedre kontraktvilkår.</p>
 <p>Investerings- og kapitalomkostningsbesparelser</p>	<p>Fremtidige investeringer - herunder eventuel etablering af nyt produktionsanlæg - kan ved en fusion mellem Rønde Fjernvarmeværk og Thorsager Fjernvarmeværk planlægges og finansieres samlet.</p> <p>Herved kan afskrivninger og rentekomkostninger fordeles på et større samlet forbrugsgrundlag, hvilket reducerer belastningen pr. forbruger. Samtidig giver et fælles beslutningsgrundlag større fleksibilitet i valg af teknologi og produktionsform.</p>

RISICI VED FUSION MELLEM RØNDE FJERNVARMEVÆRK OG THORSAGER FJERNVARMEVÆRK

En fusion mellem fjernvarmeværkerne kan indebære en række risici, som kan påvirke både økonomi, drift og organisation i den samlede enhed.

MULIGE RISICI	KONKRET BETYDNING VED FUSION MELLEM RØNDE FJERNVARMEVÆRK OG THORSAGER FJERNVARMEVÆRK
 Opstartsomkostninger ved fusion	I forbindelse med opstartsfasen ved en fusion må der forventes at opstå øgede omkostninger, herunder relateret til samordning af drift, systemer, organisation og rådgivning. Dette kan midlertidigt påvirke den faste takst, som fastsættes på baggrund af kapacitetsomkostninger.
 Ledelses- og governanceudfordringer	Der kan i forbindelse med en sammenlægning af de to fjernvarmeværker opstå uenigheder mellem den daglige driftsledelse samt i bestyrelsessammensætningen, hvilket kan påvirke beslutningsprocesser og fremdrift i fusionen.

4

VURDERING AF DE ØKONOMISKE KONSEKVENSER VED EN FUSION BASERET PÅ BUDGETFREMSKRIVNING

- BUDGETMODEL - INTRODUKTION
- BUDGETFORUDSÆTNINGER
- OMLÆGNING AF REGNSKABSÅR
- UDVIKLING I INDTÆGTER, OMKOSTNINGER & AKKUMULERET OVER-/UNDERDÆKNING
- UDVIKLING I VARIABLE TAKSTER
- UDVIKLING I FASTE TAKSTER

BUDGETMODEL - INTRODUKTION

Budgetmodel - formål og anvendelse

En budgetmodel er et struktureret økonomisk værktøj, der anvendes til at opstille og beregne forventede indtægter, omkostninger og den økonomiske udvikling over en given periode. Modellen samler centrale forudsætninger og nøgletal og viser, hvordan ændringer i aktiviteter, takster eller omkostningsniveauer påvirker fjernvarmeværkernes økonomi. Budgetmodeller anvendes som grundlag for økonomisk styring, planlægning og beslutningstagning, herunder vurdering af økonomiske konsekvenser og den fremadrettede udvikling.

Fusionsmodel - en sammenfatning af fjernvarmeværkernes individuelle budgetmodeller

Denne rapport tager primært udgangspunkt i den integrerede fusionsmodel for **Rønde Fjernvarmeværk** og **Thorsager Fjernvarmeværk**. Fusionsmodellen udgør en sammenfatning af de to værkers individuelle budgetmodeller og belyser de samlede økonomiske konsekvenser af en potentiel fusion. Det bemærkes, at fusionen påtænkes gennemført pr. 1. januar 2027, men at budgetmodellen af hensyn til sammenlignelighed og præsentation også omfatter regnskabsåret 2026.

I dette afsnit præsenteres fusionsmodellens resultater for budgetperioden 2026-2030 ved hjælp af relevante grafer, som illustrerer den forventede udvikling i blandt andet omsætning, omkostninger, over-/underdækning og varmetakster. Graferne belyser både udviklingen for den samlede fusionsenhed og for de to fjernvarmeværker hver for sig.

Ved udarbejdelsen af både de individuelle budgetmodeller og den samlede fusionsmodel er der lagt en række budgetforudsætninger til grund. Disse vedrører blandt andet forbrug, takster, omkostninger, investeringer og finansiering og udgør fundamentet for modellernes beregninger.

Det **understreges**, at modellens resultater er afhængige af de forudsætninger og input, der er lagt til grund. De anvendte input baserer sig på de foreliggende forventninger til **Rønde Fjernvarmeværks** og **Thorsager Fjernvarmeværks** økonomiske udvikling og kan ændre sig, såfremt forudsætningerne justeres.

Budgetforudsætningerne gennemgås indledningsvis, hvorefter de afledte resultater i fusionsmodellen præsenteres.

BUDGETFORUDSÆTNINGER

Budgetperioden udgør 5 år og løber frem til og med 2030.

Rønde Fjernvarmeværk har regnskabsår fra 1. januar til 31. december, mens **Thorsager Fjernvarmeværk** har regnskabsår fra 1. juli til 30. juni. For at sikre sammenlignelighed mellem de to selskaber forudsættes det i budgetmodellen, at **Thorsager Fjernvarmeværks** regnskabsår fra og med budgetperioden omlægges til kalenderår. Regnskabsårene 2025/26, 2026/27, 2027/28, 2028/29 og 2029/30 tilpasses dermed til perioden 1. januar - 31. december. Omlægningen er illustreret i tabellen på næste side.

Rønde Fjernvarmeværk er det fortsættende selskab, hvorfor fusionsmodellen er tilpasset **Rønde Fjernvarmeværks** regnskabspræsentation, både for resultatopgørelsen og balancen.

Da rapportens hovedformål er at belyse, hvordan de nuværende forbrugere hos henholdsvis **Rønde Fjernvarmeværk** og **Thorsager Fjernvarmeværk** vil være stillet ved en eventuel fusion, forudsættes det, at både antallet af forbrugere og forbrugsmængderne holdes konstante i perioden 2026-2030 i overensstemmelse med budgettet for 2026.

I forlængelse heraf forudsættes det, at omkostningerne i perioden 2027-2030 forbliver på samme niveau som i fjernvarmeværkernes budget for 2026. Det forudsættes samtidig, at takstniveauet - herunder indtægterne - fastsættes i overensstemmelse med omkostningerne, således at hvile-i-sig-selv-princippet opretholdes. I 2027 vil der dog ske tilpasninger som følge af regulering af over- og underdækning.

Det forudsættes endvidere, at der ikke gennemføres nye investeringer i perioden, således at udviklingen alene vedrører det eksisterende anlæg og de tilknyttede lån.

Der vil dog være afvigelser fra forudsætningen om konstante omkostninger, herunder:

- Afskrivningerne forventes at være faldende, da afskrivningsgrundlaget reduceres i takt med de løbende afskrivninger, og der ikke investeres i nye anlæg. **Rønde Fjernvarmeværks** afskrivninger efter varmforsyningsloven, som anvendes ved takstfastsættelsen, forudsættes fra og med 2027 at følge afskrivningsprofilerne efter årsregnskabsloven. For **Thorsager Fjernvarmeværk** følger afskrivningerne i regnskabet allerede varmforsyningslovens regler, hvorfor dette i modellen blot videreføres.
- Renteomkostningerne forventes at være faldende som følge af løbende afdrag på gæld samt fravær af nye lånoptagelser.

Som tidligere beskrevet anvender **Thorsager Fjernvarmeværk** differentierede faste takster. Da **Rønde Fjernvarmeværk** er det fortsættende selskab og anvender en ensartet takststruktur, forudsættes det i modellen, at de faste takster fremadrettet fastsættes i overensstemmelse med **Røndes** nuværende takstmodel. Dette understøttes af, at takstniveauet for de faste bidrag i store træk allerede er sammenligneligt mellem de to værker.

Det forudsættes, at fjernvarmeværkerne fortsat anvender deres nuværende regnskabspraksis, som ikke er ens. Forskelle i regnskabspraksis kan påvirke sammenligneligheden mellem værkerne og håndteres særskilt i budgetmodellen.

OMLÆGNING AF REGSKABSÅR

Periode	Rønde Fjernvarmeværk	Thorsager Fjernvarmeværk	Forklaring
2025	Regnskabsår 2025	Regnskabsår 2024/2025	Fjernvarmeværkerne har historisk anvendt forskellige regnskabsår, idet Rønde Fjernvarmeværk følger kalenderåret med balancedato 31. december, mens Thorsager Fjernvarmeværk har et forskudt regnskabsår med balancedato 30. juni.
2026	Budget 2026	Budget 2025/2026 omlægges til 31/12/2026	I budget-/fusionsmodellen forudsættes det, at fjernvarmeværkerne følger deres respektive budgetter for det kommende regnskabsår. Af hensyn til sammenligneligheden forudsættes det, at Thorsager Fjernvarmeværks budget omlægges til at afslutte pr. 31. december 2026 frem for 30. juni 2026, således at begge fjernvarmeværkers regnskabsår følger samme periode.
2027-2030	Fusion 2027-2030	Fusion 2027-2030	For perioden 2027–2030 forudsættes det, at begge fjernvarmeværker følger kalenderåret og de samme forudsætninger som fastlagt i budget- og fusionsmodellen.

UDVIKLING I INDTÆGTER, OMKOSTNINGER & AKKUMULERET OVER-/UNDERDÆKNING

Rønde Fjernvarmeværk

Indtægter for 2026 udgør 29.262 t.kr., mens omkostningerne udgør 28.535 t.kr. Dette medfører en årlig overdækningsregulering på 728 t.kr., hvilket for 2026 resulterer i en akkumuleret overdækning på 143 t.kr.

Med henblik på at reducere den akkumulerede overdækning til 0 t.kr. i 2027 indregnes denne i taksten, således at indtægterne i 2027 er 143 t.kr. lavere end omkostningerne.

For perioden 2028-2030 følger takstniveauet de forventede omkostninger, hvorfor der ikke foretages yderligere reguleringer, og der opstår dermed hverken akkumuleret over- eller underdækning

Thorsager Fjernvarmeværk

Indtægterne for 2026 udgør 5.923 t.kr., mens omkostningerne udgør 5.807 t.kr. Dette medfører en årlig overdækningsregulering på 116 t.kr., hvilket for 2026 resulterer i en akkumuleret underdækning på 89 t.kr.

Med henblik på at reducere den akkumulerede underdækning til 0 t.kr. i 2027 indregnes denne i taksten, således at indtægterne i 2027 er 89 t.kr. højere end omkostningerne.

For perioden 2028-2030 følger takstniveauet de forventede omkostninger, hvorfor der ikke foretages yderligere reguleringer, og der opstår dermed hverken akkumuleret over- eller underdækning.

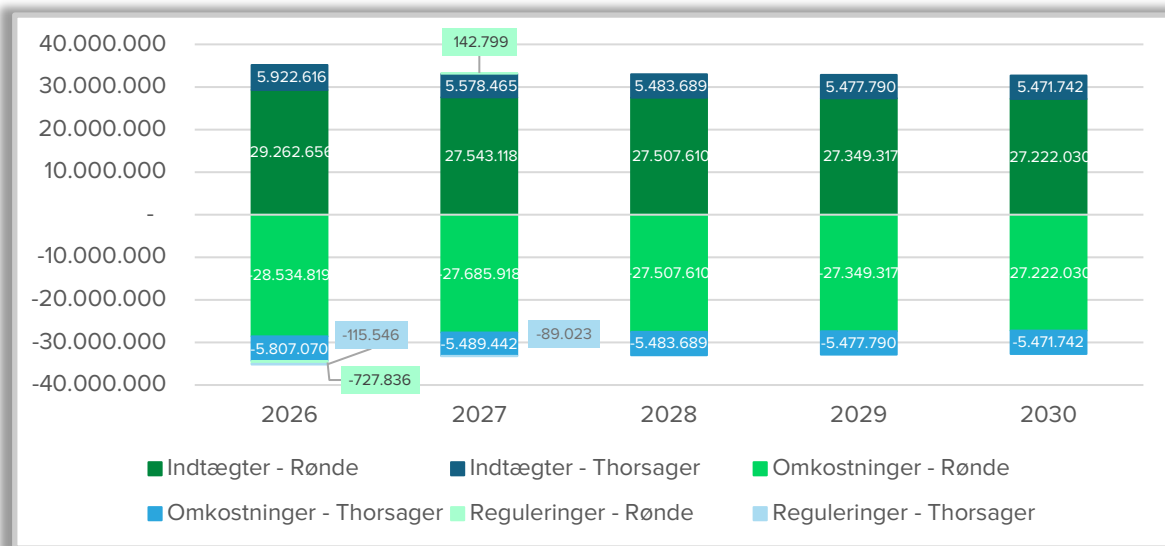
Fusion

Indtægter, omkostninger, årlige reguleringer af over-/underdækning samt akkumuleret over-/underdækning for de to fjernvarmeværker i perioden 2027-2030 skal ses som én samlet fusioneret enhed.

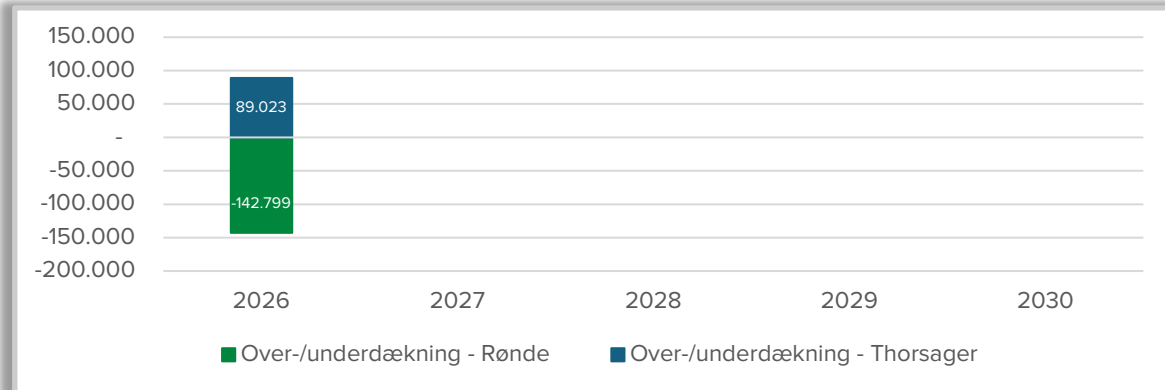
Ved en fusion vil den samlede over-/underdækning netto udgøre en overdækning på 54 t.kr. primo 2027 (Røndes overdækning på 143 t.kr. fratrukket Thorsagers underdækning på 89 t.kr.). Denne indregnes i taksterne for 2027 med henblik på at bringe den akkumulerede over-/underdækning til 0 t.kr. ultimo 2027.

Indtægterne, herunder taksterne, er for perioden 2028-2030 fastsat til at følge omkostningerne. Der foretages derfor ikke yderligere reguleringer, og over-/underdækningen forbliver 0 t.kr.

Indtægts- og omkostningsudvikling



Akkumuleret over-/underdækning



UDVIKLING I VARIABLE TAKSTER (1/2)

Rønede Fjernvarmeværk

Den variable takst for 2026 er fastsat på baggrund af fjernvarmeværkets budget og udgør 530 kr.

For 2027 reduceres den variable takst til 525,9 kr., idet den akkumulerede overdækning fra 2026 på 143 t.kr. indregnes i taksten med henblik på at bringe den akkumulerede overdækning til 0 kr.

For perioden 2028-2030 er den variable takst igen på niveau med budgettet for 2026 i overensstemmelse med forudsætningen om, at omkostningerne følger budgettet for 2026, samt antagelsen om, at antallet af forbrugere og varmekonsumet er konstant.

Thorsager Fjernvarmeværk

Den variable takst for 2026 er fastsat på baggrund af fjernvarmeværkets budget og udgør 520 kr.

For 2027 øges den variable takst til 533,3 kr., idet den akkumulerede underdækning fra 2026 på 89 t.kr. indregnes i taksten med henblik på at bringe den akkumulerede underdækning til 0 kr.

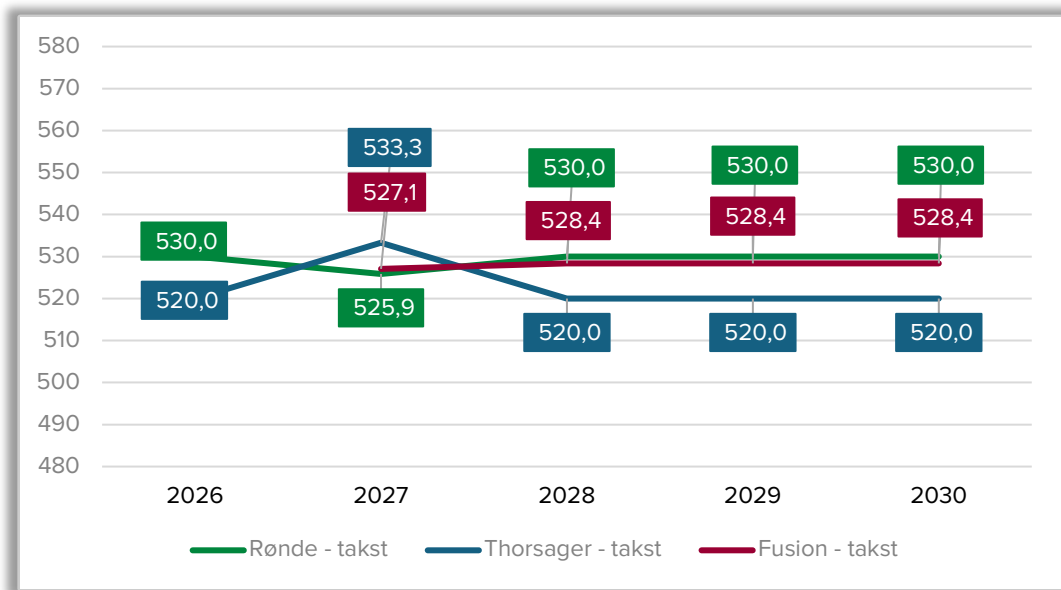
For perioden 2028-2030 er den variable takst igen på niveau med budgettet for 2026 i overensstemmelse med forudsætningen om, at omkostningerne følger budgettet for 2026, samt antagelsen om, at antallet af forbrugere og varmekonsumet er konstant.

Fusion

Taksten for fusionen ligger i perioden 2027-2030 tættere på **Rønede Fjernvarmeværks** takst. Dette afspejler, at **Rønede Fjernvarmeværk** udgør en forholdsvis større andel end **Thorsager Fjernvarmeværk**, både hvad angår omkostninger og antal forbrugere.

Fusionstaksten er således fastsat på baggrund af en forholdsvis vægtning af de to værker og ligger mellem de to fjernvarmeværker, hvis takstniveau i forvejen er forholdsvis ens.

Variable takster



UDVIKLING I VARIABLE TAKSTER (2/2)

	Akkumuleret Over-/ Underdækning 2026	Betydning for taksten 2027	Udvikling 2026-2027	Udvikling 2028-2030
Rønde Fjernvarmeværk	Fjernvarmeværket har en akkumuleret overdækning på 143 t.kr. i 2026.	Overdækningen betyder, at forbrugerne samlet set har betalt for meget. Beløbet tilbageføres derfor ved at reducere varmeprisen i 2027.	Som følge heraf reduceres taksten fra 530,0 kr. i 2026 til 525,9 kr. i 2027, svarende til et fald på 4,1 kr.	Indregningen af den akkumulerede overdækning fra 2026 i taksten for 2027 medfører, at den akkumulerede overdækning for 2027 udlignes (0 kr.). Herefter foretages der ikke yderligere reguleringer, og taksten stabiliserer sig på 530 kr. i perioden 2028–2030
Thorsager Fjernvarmeværk	Fjernvarmeværket har en akkumuleret underdækning på 89 t.kr. i 2026.	Underdækningen betyder, at forbrugerne samlet set har betalt for lidt. Beløbet bliver derfor opkrævet ved at hæve varmeprisen i 2027.	Som følge heraf forhøjes taksten fra 520,0 kr. i 2026 til 533,3 kr. i 2027, svarende til en stigning på 13,3 kr.	Indregningen af den akkumulerede underdækning fra 2026 i taksten for 2027 medfører, at den akkumulerede underdækning for 2027 udlignes (0 kr.). Herefter foretages der ikke yderligere reguleringer, og taksten stabiliserer sig på 520 kr. i perioden 2028–2030.
Fusion	Ved en fusion pr. 1. januar 2027 vil den samlede enhed have en åbningsbalance med en akkumuleret overdækning på 54 t.kr., svarende til Røndes overdækning på 143 t.kr. fratrukket Thorsagers underdækning på 89 t.kr.	Overdækningen betyder, at forbrugerne samlet set har betalt for meget. Beløbet tilbageføres derfor ved at reducere varmeprisen i 2027.	Som følge heraf fastsættes taksten til 527,1 kr. i 2027.	Indregningen af den akkumulerede overdækning fra 2026 i taksten for 2027 medfører, at den akkumulerede overdækning for 2027 udlignes (0 kr.). Herefter foretages der ikke yderligere reguleringer, og taksten stabiliserer sig på 528,4 kr. i perioden 2028–2030

UDVIKLING I FASTE TAKSTER

Rønde Fjernvarmeværk

Den faste takst for 2026 er fastsat på baggrund af fjernvarmeværkets budget og udgør 23 kr.

For 2027 ses et fald til 18,5 kr. Faldet skyldes, at afskrivninger efter varmforsyningsloven, som indgår i fastsættelsen af den faste takst, fra og med 2027 svarer til afskrivninger efter årsregnskabsloven.

For perioden 2028-2030 falder den faste takst yderligere til 17,2 kr. ved periodens afslutning. Dette er i overensstemmelse med antagelsen om et faldende afskrivningsgrundlag og lavere renteomkostninger, jf. budgetforudsætningerne.

Thorsager Fjernvarmeværk

Den faste takst for 2026 er fastsat på baggrund af fjernvarmeværkets budget og udgør 22 kr.

For 2027 ses et fald til 17,4 kr. Faldet skyldes, at afskrivninger efter varmforsyningsloven, som indgår i fastsættelsen af den faste takst, er fastsat således, at anlægsaktiverne afskrives fuldt ud over perioden.

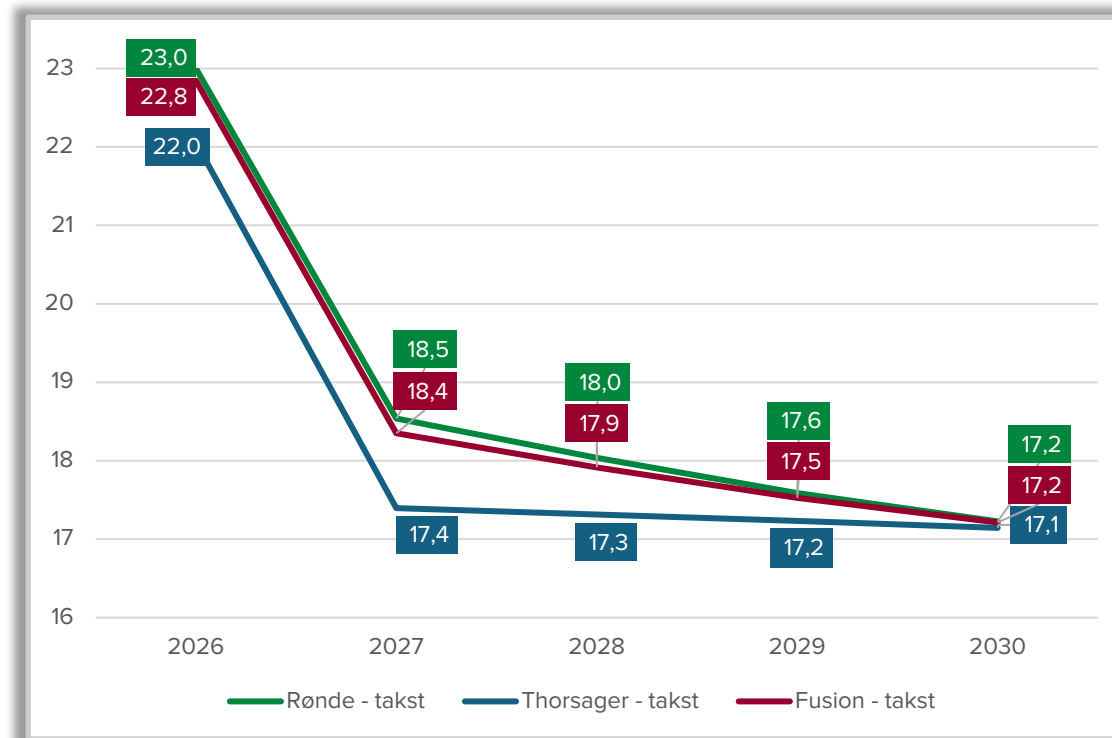
For perioden 2028-2030 falder den faste takst yderligere og udgør 17,1 kr. ved periodens afslutning. Dette er i overensstemmelse med antagelsen om et faldende afskrivningsgrundlag og lavere renteomkostninger, jf. budgetforudsætningerne.

Fusion

Taksten for fusionen ligger i perioden 2027-2030 tættere på **Rønde Fjernvarmeværks** niveau. Dette afspejler, at **Rønde Fjernvarmeværk** udgør en forholdsvis større andel, både hvad angår kapacitetsomkostninger, herunder øvrige faste omkostninger, afskrivninger og renteomkostninger.

Fusionstaksten er således fastsat på baggrund af en forholdsvis vægtning af de to værker og ligger mellem de to fjernvarmeværker, hvis takstniveau i forvejen er forholdsvis ens

Faste takster



5

OPSUMMERING AF ANALYSENS RESULTATER

- VURDERING AF DE ENKELTE FJERNVARMEVÆRKERS ØKONOMISKE UDGANGSPUNKT FORUD FOR EN FUSIONNUVÆRENDE
- VURDERING AF POTENTIELLE SYNERGIEFFEKTER VED EN FUSION
- VURDERING AF DE ØKONOMISKE KONSEKVENSER VED EN FUSION BASERET PÅ BUDGETFREMSKRIVNING

VURDERING AF DE ENKELTE FJERNVARMEVÆRKERS ØKONOMISKE UDGANGSPUNKT FORUD FOR EN FUSION

De to fjernvarmeværker adskiller sig væsentligt i størrelse, hvor **Rønde Fjernvarmeværk** har et betydeligt større produktions- og forbrugsgrundlag end **Thorsager Fjernvarmeværk**. På trods af denne forskel er varmeproduktionen på begge fjernvarmeværker i høj grad baseret på halm, hvilket giver et sammenligneligt produktionsmæssigt udgangspunkt.

De variable takster på de to værker ligger på et relativt ens niveau.

Fjernvarmeværkerne anvender forskellige takststrukturer for de faste bidrag, idet **Rønde Fjernvarmeværk** benytter en ensartet fast takst, mens **Thorsager Fjernvarmeværk** anvender differentierede takster afhængigt af arealtyper. I et fusionsperspektiv forudsættes det, at den fremadrettede takststruktur tager udgangspunkt i **Røndes** nuværende takststruktur. Samtidig viser en sammenligning af de faste takster for boligarealer, at niveauet mellem fjernvarmeværkerne allerede i dag er forholdsvis ensartet.

Rønde Fjernvarmeværks distributionsnet fremstår mere effektivt end **Thorsagers**, hvilket blandt andet ses i et lavere ledningstab og kortere rørstrækninger pr. forbruger. Disse forskelle vurderes imidlertid i høj grad at kunne henføres til, at **Røndes** net er nyere som følge af senere ekspansion, og afspejler derfor primært forskelle i alder og udviklingshistorik frem for væsentlige forskelle i kvalitet. For produktionsanlæggene gælder, at **Rønde** i dag oplever et betydeligt kapacitetspres, mens **Thorsager Fjernvarmeværk** har ledig kapacitet og en større fleksibilitet i driften, blandt andet som følge af tilstedeværelsen af en væsentligt større akkumuleringsstank målt på volumen pr. forbruger end **Rønde Fjernvarmeværk**.

Begge fjernvarmeværker står over for forskellige udfordringer. **Rønde Fjernvarmeværk** er kendetegnet ved et højt og stigende kapacitetsbehov samt behov for fremtidige investeringer i produktionsanlæg og øget fleksibilitet. **Thorsager Fjernvarmeværk** er derimod præget af en mindre skala, hvor faste omkostninger fordeles på færre forbrugere, hvilket medfører relativt høje enhedsomkostninger og en mere sårbar drift og organisation.

VURDERING AF POTENTIELLE SYNERGIEFFEKTER VED EN FUSION

Vurderingen af de potentielle synergieffekter viser, at en fusion mellem **Rønde Fjernvarmeværk** og **Thorsager Fjernvarmeværk** kan bidrage til både driftsmæssige og økonomiske forbedringer. En central fordel er muligheden for at samle drift og bemanning, hvilket kan sikre en mere effektiv ressourceudnyttelse og reducere sårbarheden i organisationen. Samtidig kan administrative funktioner samles, hvilket forventes at medføre lavere omkostninger, særligt for det mindre værk.

Herudover vil en fusion styrke indkøbspositionen, idet et større samlet volumen giver bedre forhandlingsmuligheder over for leverandører og dermed potentiale for mere stabile og konkurrencedygtige indkøbspriser. En fælles organisering giver desuden bedre forudsætninger for at planlægge og gennemføre fremtidige investeringer, hvor finansierings- og kapitalomkostninger kan fordeles på et større forbrugsgrundlag.

De identificerede synergieffekter vurderes således samlet set at kunne imødekomme en væsentlig del af fjernvarmeværkernes nuværende udfordringer og styrke det fremadrettede økonomiske og driftsmæssige grundlag, hvilket taler for gennemførelse af en fusion.

Det bemærkes dog samtidig, at en fusion også indebærer visse risici. I opstartsfasen må der forventes øgede omkostninger i forbindelse med samordning af drift, systemer og organisation. Derudover kan der opstå udfordringer relateret til ledelse og governance, herunder i forhold til samarbejde og beslutningsprocesser. Disse forhold vurderes dog primært at være af midlertidig karakter og knyttet til implementeringsfasen.

Det er **ikke en forudsætning**, at fjernvarmeprisen falder som følge af fusionen. Uden en fusion må det imidlertid forventes, at administrationsomkostningerne på sigt vil stige i begge værker som følge af øgede krav til drift, dokumentation og administration. Dette gælder særligt for **Thorsager Fjernvarme**, hvor omkostningerne fordeles på færre forbrugere. På den baggrund forventes fusionen at bidrage til, at varmeprisen kan fastholdes på et fortsat konkurrencedygtigt og prisvenligt niveau, som samlet set vurderes relativt lavere, end hvis de to værker fortsætter hver for sig.

VURDERING AF DE ØKONOMISKE KONSEKVENSER VED EN FUSION BASERET PÅ BUDGETFREMSKRIVNING

Budgetfremskrivningen er baseret på en række centrale forudsætninger, som har betydning for de præsenterede resultater. For at sikre sammenlignelighed er **Thorsager Fjernvarmeværks** regnskabsår omlagt til kalenderåret, så begge fjernvarmeværker følger samme periode i analysegrundlaget. Samtidig forudsættes det, at antallet af forbrugere, varmeforbrug og det generelle omkostningsniveau forbliver uændret i budgetperioden, ligesom der ikke indregnes nye investeringer.

De økonomiske fremskrivninger viser, at indtægter og omkostninger for begge værker tilpasses i overensstemmelse med hvile-i-sig-selv-princippet, således at eventuel over- eller underdækning udlignes via taksterne. Ved en fusion vil den samlede enhed have en mindre overdækning primo 2027, som indregnes i taksten for at sikre balance. Herefter tilpasses taksterne løbende til omkostningsniveauet, hvilket medfører, at der ikke opbygges yderligere over- eller underdækning i perioden.

Udviklingen i de variable takster viser, at taksten for den fusionerede enhed placerer sig mellem de to nuværende værker, men tættere på **Rønde Fjernvarmeværk**, hvilket afspejler værkets større størrelse og økonomiske vægt. Tilsvarende gælder for de faste takster, hvor den fremtidige takststruktur tager udgangspunkt i **Røndes** takststruktur. De faste takster forventes generelt at være faldende i perioden, primært som følge af faldende afskrivninger og renteomkostninger.

Samlet set viser budgetmodellen, at en fusion skaber et stabilt økonomisk grundlag, hvor taksterne udvikler sig moderat og i overensstemmelse med omkostningerne. Samtidig sikres der balance i over- og underdækning over perioden frem mod 2030, og det kan konstateres, at takstniveauerne på tværs af fjernvarmeværkerne ligger tæt på hinanden.

BDO Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, en danskejet rådgivnings- og revisionsvirksomhed, er medlem af BDO International Limited - et UK-baseret selskab med begrænset hæftelse - og del af det internationale BDO-netværk bestående af uafhængige medlemsfirmaer. BDO er varemærke for både BDO-netværket og for alle BDO medlemsfirmaerne. BDO i Danmark beskæftiger mere end 1.800 medarbejdere, mens det verdensomspændende BDO-netværk har ca. 95.000 medarbejdere i 169 lande.

Copyright - Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, CVR No. 45 71 93 75

SØREN PETER NIELSEN

Partner, Statsautoriseret revisor

Public Audit & Assurance

Mobil: +4528755165

E-mail: SPN@BDO.DK

MORTEN TOFT GEILMAN

Senior Assistant, Cand.merc.aud.

Public Audit & Assurance

Mobil: +4524295032

E-mail: MOGEI@BDO.DK

MATILDE GRAFF KNUDSEN

Senior Consultant

Advisory

Mobil: +4521868065

E-mail: MAKNU@BDO.DK

