

Årsrapport 2025

Hovedstadens Letbane I/S
Metrovej 5
2300 København S
CVR: 36032499

Hovedstadens Letbane





Indhold

Forord	4	Selskabsledelse	30
2025 i korte træk	6	Selskabsledelse	31
Ledelsesberetning	7	Compliance	32
Status i syd	8	Bestyrelsen	33
Status i nord	9	Direktionen	37
Letbanens åbninger	10	Årsregnskab	38
Kommunikation og kommercielle initiativer	11	Regnskabspraksis	39
Letbanens faser	12	Regnskab	42
Økonomi	13	Noter	52
Bæredygtighed	19	Ledelsespåtegning	66
Tilgang til bæredygtighed	20	Den uafhængige revisors revisorpåtegning	67
Fokusområder for 2025	23	Bilag til ledelsesberetning	69
Nøgletal	25	Langtidsbudget 2026	70

Hovedstadens Letbane I/S

Metrovej 5
2300 København S
CVR: 36032499

E-mail: info@dinletbane.dk
Tlf.: 7242 4500

Læs mere om
Hovedstadens Letbane
på dinletbane.dk

ISBN: 978-87-92378-67-5

Foto: Hovedstadens Letbane

Forord

Den 26. oktober 2025 nåede Hovedstadens Letbane en vigtig milepæl med åbningen af Letbanen mellem Ishøj og Rødovre Nord – og sikke en åbningsdag! 15.000 passagerer kørte med Letbanen på premierdagen, og tusinder deltog i fejringen langs hele strækningen. En stærk markering af, hvor stor betydning projektet allerede har for området. Det samme viser de foreløbige passagertal, der overstiger forventningen markant, og det budgetterede mål er nået. De første kundetilfredshedsmålinger er desuden særdeles positive.

Gennemsnitsindtægten pr. passager er dog aktuelt lavere, end forventet, grundet en overvægt af korte rejser blandt passagererne. Selskabet forventer imidlertid ikke at kunne vurdere det reelle rejsemønster, før hele letbanestrækningen har været i drift i 1-2 år. I løbet af 2026 og især efter åbningen af den nordlige strækning forventes ligeledes en højere driftsstabilitet.

2025 bød fortsat på anlægsarbejde i de nordlige kommuner, men arbejdets omfang og indflydelse på trafikken er nu betydeligt mindre, og i første kvartal af 2026 indledes testkørslerne på strækningen. I den forbindelse iværksættes en større sikkerhedskampagne, der bredt vil informere borgerne om de ændrede trafikforhold i nord.

En lignende sikkerhedskampagne blev udrullet inden testkørslerne i de sydlige kommuner, men desværre indtraf en alvorlig ulykke to uger inden åbningen, hvor en cyklist omkom efter kollision med et letbanetog i Glostrup. Det er politiets foreløbige vurdering, at cyklisten sandsynligvis kørte over for rødt, men selskabet har efterfølgende gennemgået en række procedurer og ser i samarbejde med politi og myndigheder løbende på, om sikkerheden kan forbedres.

Det samme gælder i forhold til, at flere biler er kørt ind på skinnerne. Selskabet har i samarbejde med de lokale vejmyndigheder opsat mere skiltning langs strækningen. Ligeledes planlægges afstriking i flere kryds, og mulighederne for bedre belysning undersøges.

I forhold til sikkerheden på arbejdsmiljøområdet blev der i forbindelse med arbejdet på den sydlige strækning iværksat en række indsatser sammen med selskabets entreprenører, der gav et betydeligt fald i ulykker fra 2023 til 2024 – fra 16 til 9 ulykker med fravær. Desværre var der i 2025 en mindre stigning, idet der blandt entreprenørernes medarbejdere indtraf 11 ulykker med fravær. Derfor har det fortsat høj prioritet, at selskabet understøtter en sikker overgang mellem de forskellige faser og gennemfører erfaringsopsamling, vidensdeling og fælles hændelsesanalyser i samarbejde med særligt Siemens-Aarsleff Rail. Det vil være et særdeles centralt mål at sikre trivsel og sikkerhed i den afsluttende fase med at få hele letbanebyggeriet færdigt.

Netop færdiggørelsen af Letbanen bliver kendetegnende for den kommende tid, og selskabet går et travlt og skelsættende år i møde med den fulde åbning i sommeren 2026.

Tak for indsatsen i 2025 – til alle medarbejdere og samarbejdspartnere.

God læselyst!

Jakob Thomasen
Formand for bestyrelsen

Carsten Riis
Administrerende direktør



Jakob Thomasen



Carsten Riis





2025 i korte træk

Passagertal

15.000

passagerer på åbningsdagen



5.400

rejste i gennemsnit med Letbanen på en hverdag

Køretider

Toget kører hvert

10. minut

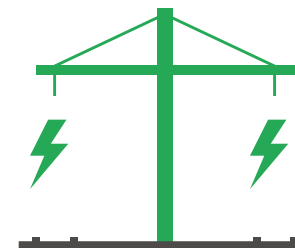
kl. 05-24 i hverdage og kl. 06-24 i weekenden



71 %

Driftsstabilitet

Kørestrøm



95 %

er færdiggjort på nordlig strækning

Tog i drift

7-8 tog

er i drift



Alle 29 tog

er certificeret

Busdrift i nord

Bus 300S kører hvert

7.-8. minut

i myldretiden mellem
Rødovre Nord og Lundtofte



Arbejdsulykker med fravær

2024

9

arbejdsulykker



2025

11

arbejdsulykker

Svarende til

39,4

i ulykkesfrekvens



Ledelses-beretning

1

Status i syd

I efteråret modtog Hovedstadens Letbane Trafikstyrelsens ibrugtagningsgodkendelse og fik dermed godkendt, at jernbanesikkerheden er i orden på Letbanens første del fra Ishøj til Rødovre Nord. Metro Service, der har ansvaret for Letbanens drift og infrastruktur, fik samtidig de sidste sikkerhedsgodkendelser, så de første grønne tog kunne køre ud på skinnerne med passagerer.

Den 26. oktober kunne Hovedstadens Letbane dermed åbne den sydlige strækning mellem Ishøj Station og Rødovre Nord Station og tilbyde 10 minutters drift i hverdage kl. 05-24 og i weekender kl. 06-24.

De første måneder efter åbningen har været kendetegnende ved et højt passagertal. I gennemsnit har ca. 5.400 passagerer rejst med Letbanen på en hverdag, hvilket ligger markant over forventningerne på ca. 3.500 i projektets første halve år. En forskel, der svarer til omkring 50 pct. Tallene for på- og afstigere på stationerne viser desuden, at Letbanen allerede lever op til forventningerne om et godt samspil med den øvrige kollektive trafik. Glostrup Station er blandt andet blevet et centralt knudepunkt for mange borgere i og udenfor kommunen. Siden

åbningen har stationerne Glostrup, Ishøj og Rødovre Nord haft flest på- og afstigere.

Derudover viser de første kundetilfredshedsundersøgelser positive resultater, idet 86 pct. er tilfredse eller meget tilfredse med deres rejse med Letbanen. Undersøgelserne understreger desuden, at mange bruger Letbanen til pendling, studie, privatbesøg og fritidsrejser.

Antallet af klager er desuden faldet betydeligt langs den sydlige strækning i takt med, at byggearbejdet er færdiggjort. Dog har selskabet i 2025 modtaget en ny type klager vedrørende støj fra togkørslen, idet omkring 45 borgere i de sydlige kommuner har klaget over støjgener, siden selskabet indledte testkørsler og efterfølgende gik i drift. Hovedstadens Letbane har undersøgt og undersøger fortsat systemet individuelt ved hver enkelt borgerhenvendelse.

Inden Letbanen gik i drift, iværksatte selskabet proaktivt en større, uvildig støjundersøgelse i samarbejde med rådgivningsvirksomheden Sweco Danmark, der har målt for støj og vibrationer – både inde og ude – i 12 udvalgte boliger. Adresserne er udvalgt efter, hvor Sweco Danmark vurderede, at der særligt kunne

være risiko for støjgener. Resultatet af undersøgelserne viser, at den luftbårne støj ligger under de vejledende grænseværdier ved alle adresser. Ved én adresse er der dog målt en ikke-signifikant overskridelse af vibrationer – og beregninger tyder på, at når Letbanen kører hvert 5. minut – og ikke kun hvert 10. – vil der ved et af målpunkterne være en mindre overskridelse i forhold til den vejledende grænseværdi for lavfrekvent støj.

På den sydlige strækning har selskabet desuden arbejdet målrettet med trafik-sikkerheden og har blandt andet i samt-

lige kryds vurderet risikoen for, at bilister kører ind på letbanesporene. Det har medført, at der er opsat skiltning ved letbanesporene i flere større kryds, og i samarbejde med trafikmyndighederne arbejder selskabet på at få bedre belysning samt afstribninger, der skal lede bilister i de rigtige retninger, når de svinger. Indsatser, der ud over sikkerheden, forventes at højne Letbanens driftsstabilitet, der de første måneder har ligget på omkring 71 pct.



Status i nord

I de nordlige kommuner er der blevet opsat kørestrøm og lagt asfalt, og byggeriet er dermed ved at nå sin afslutning. Der er langs hele den nordlige strækning blevet plantet træer, hække og sået græs. En proces, der fortsætter ind i 2026.

Med åbningen i syd har Hovedstadens Letbane indgået aftale med Movia, der fortsat betjener strækningen mellem Rødovre Nord og Lundtofte med bus 300S. For ikke at forringe forholdene for de busrejsende, kører 300S hvert 7.-8. minut i myldretiden.

Det forventes, at testkørsler bliver indledt på hele den nordlige strækning i første kvartal af 2026, så der kan åbnes for passagerdrift på hele banen i sommeren 2026.

De trafikikkerhedsmæssige tiltag i syd vil ligeledes blive udført i nord.



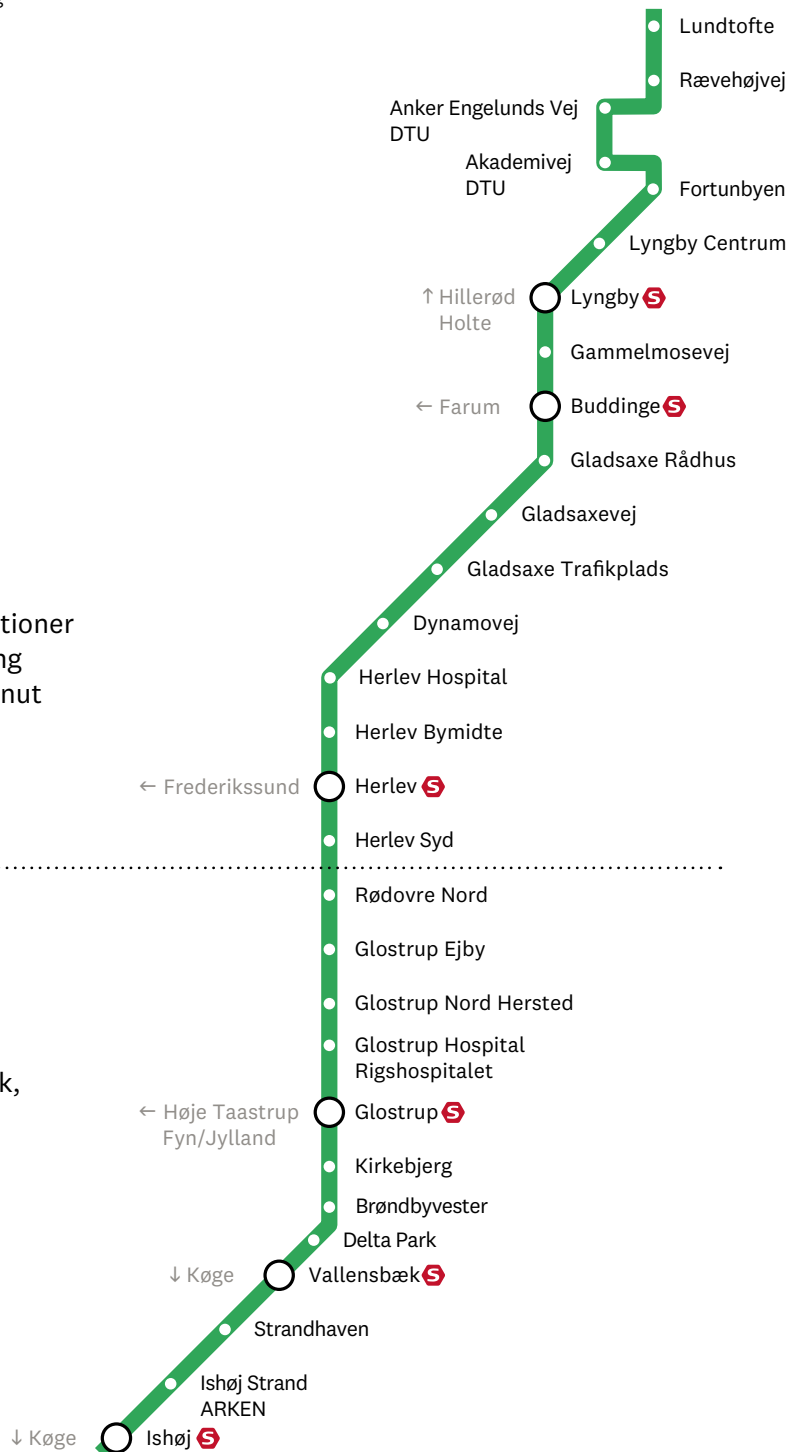
Letbanens åbninger

Den nordlige strækning – sommer 2026

Strækningen går igennem kommunerne Rødovre, Herlev, Gladsaxe og Lyngby-Taarbæk. Ved åbningen tages 17 stationer i brug, og den fulde drift af Letbanen indledes med afgang hvert 5. minut i hver retning i dagtimerne og hvert 10. minut om aftenen, på søndage og helligdage.

Den sydlige strækning – oktober 2025

Strækningen går igennem kommunerne Ishøj, Vallensbæk, Brøndby, Glostrup og ind i Rødovre. 12 letbanestationer er taget i brug, og Letbanen kører hvert 10. minut kl. 05-24 i hverdagene og kl. 06-24 i weekenderne.



Kommunikation og kommercielle initiativer

I løbet af 2025 kommunerede selskabet løbende til borgere og interessenter om både byggeriet i nord, testkørsler og ikke mindst åbningen i syd.

Kommunikationskanalerne bestod af hjemmeside, sms, mail, e-Boks-breve, fysiske opslag, lokalmedier og sociale medier.

I løbet af 2025 blev fysisk omdelte varslinger erstattet af e-Boks-breve, der muliggør, at selskabet hurtigt og direkte kan kommunikere til naboer langs strækningen. Hjemmesiden er ligeledes blevet opdateret med relevant kundeinformation, så den nu afspejler, at dele af banen er gået i drift.

Kommercielle initiativer

Hovedstadens Letbane arbejder ud fra en kommerciel strategi, der skal understøtte passagervæksten i de første fem driftsår og dermed etablere et solidt fundament for at indfri selskabets mål for billetindtægter.

I forbindelse med åbningen af den sydlige strækning iværksatte Hovedstadens Letbane en række målrettede initiativer for at styrke kendskabet til den nye forbindelse og tiltrække passagerer.

I efteråret lancerede selskabet en række borger-events i alle de sydlige kommuner og gennemførte en brand- og awareness-kampagne, der vil fortsætte ind i 2026. På selve åbningsdagen lanceredes desuden en fribilletkampagne, der ligeledes vil fortsætte ind i 2026. Begge kampagner er udviklet på baggrund af indsigter fra selskabets kommercielle strategi, hvor målgrupper og kundebehov er kortlagt.

Sikkerhedskampagner

I foråret 2025 lancerede Hovedstadens Letbane ligeledes to sikkerhedskampagner. Den ene havde til formål at informere om sikkerhedsforhold i forbindelse med de strømbærende køreledninger, mens den anden informerede om testkørsler og Letbanen som ny spiller i trafikken. Samme typer kampagner vil blive udrullet i de nordlige kommuner i begyndelsen af 2026 forud for opstarten af testkørsler.

I efteråret 2025 indførte selskabet desuden en række konkrete sikkerhedstiltag, der omfattede opsætning af skiltning langs letbanestrækningen og afmærkning på asfalten, der endnu tydeligere viser trafikkanterne, hvor Letbanen kører.

Sociale medier

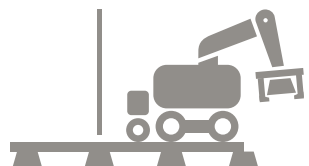
I løbet af 2025 har selskabet bragt opslag på Facebook og Instagram, der fokuserer på de muligheder, Letbanen skaber i drift. På LinkedIn har fokus primært været på diverse milepæle og begivenheder af interesse for professionelle samarbejdspartnere og pressen.

Antallet af følgere er steget markant på alle selskabets sociale medier:

	Antal følgere - efterår 2024	Antal følgere - efterår 2025
Facebook	10.000	13.000
Instagram	1.400	2.100
LinkedIn	500	1.700



Letbanens faser



2022-2026 Transportsystem etableres

Skinner
Kørestrømsmaster
Signalsystemer
Transformerstationer



2025-2026 Test- og prøvekørsler

Nordlig delstrækning
Test af transportsystemet
Test af letbanetog
Sikkerheds- og myndighedsgodkendelser



Sommer 2026 Åbning

Nordlig delstrækning
Rødovre Nord til
Lundtofte

2024

2025

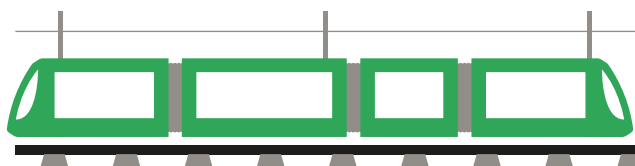
2026

2024-2025 Test- og prøvekørsler

Sydlig delstrækning
Test af transportsystemet
Test af letbanetog
Sikkerheds- og myndighedsgodkendelser

Oktober 2025 Åbning

Sydlig delstrækning
Ishøj til
Rødovre Nord



Økonomi

Resultat

Letbanen på Ring 3 gik delvist i drift i oktober 2025, og selskabet har derfor fået takstindtægter og haft driftsomkostninger til driften af Letbanen fra oktober til december 2025. I de første år, hvor Letbanen er i drift, vil selskabets resultat før af- og nedskrivninger udvise et underskud, hvilket er i overensstemmelse med forventningerne. Det skyldes, at driftsomkostningerne vil være højere end takstindtægterne.

Resultat før af- og nedskrivninger for 2025 udgjorde et underskud på 59 mio. kr. Det er 53 mio. kr. lavere end i 2024, hvor resultatet var et underskud på 6 mio. kr. Resultatet er 8 mio. kr. bedre end det underskud på 67 mio. kr., som selskabet forventede. Ændringen skyldes primært, at Letbanens delstrækning fra Ishøj til Rødovre Nord åbnede en måned tidligere end budgettet, samt at flere passagerer har benyttet Letbanen end forventet. Letbanen har haft ca. 317.000 passagerer i 2025 i forhold til en forventning på 180.000. Selskabets takstindtægter udgjorde 2,4 mio. kr., og en gennemsnitlig indtægt pr. passager udgjorde 7,7 kr. Den gennemsnitlige indtægt pr.

passager er aktuelt lavere, end forventet grundet en overvægt af korte rejser blandt passagererne. Selskabet forventer dog først at kunne vurdere det reelle rejsemønster, når hele letbanestrækningen har været i drift i 1–2 år.

Årets regnskabsmæssige resultat udgjorde et overskud på 110 mio. kr. for 2025 og var primært påvirket af nedskrivninger vedrørende anlæg af Letbanen og markedsværdireguleringer af lån og renteaftaler.

Af- og nedskrivninger vedrørende Letbanen i drift udgjorde 595 mio. kr., heraf udgjorde afskrivninger 58 mio. kr. og nedskrivninger 537 mio. kr. Selskabet begyndte i oktober 2025 at afskrive på Letbanen efter idriftsættelsen. Af- og nedskrivninger er alene en regnskabsmæssig registrering, som ikke har nogen likviditetsmæssig virkning.



Finansielle indtægter udgjorde 440 mio. kr. i 2025 i forhold til 707 mio. kr. i 2024. Finansielle indtægter vedrørte primært rentetilskrivning og indeksering af tilgodehavender hos ejerne, der indekseres med finanslovens forudsætningsindeks. Ændringen fra 2024 til 2025 skyldes primært ændring i indeks.

Markedsværdireguleringen, der primært kan henføres til selskabets finansielle aftaler om renteafdækning, udgjorde en indtægt på 512 mio. kr. i forhold til en omkostning på 52 mio. kr. i 2024. Reguleringen afhænger af årets udvikling i markedrenten i forhold til renterne i selskabets aftaler om renteafdækning. Markedsrenten er steget i 2025 i forhold til selskabets aftaler om renteafdækning. Afdækningen er foretaget med henblik på at øge budgetsikkerheden i selskabets langsigtede økonomi. Reguleringen er alene en regnskabsmæssig registrering, der foretages som følge af, at gældsforpligtelserne skal optages i regnskabet til dagsværdi. Reguleringen har ikke nogen likviditetsmæssig virkning, idet aftalerne forventes fastholdt til deres udløb og dermed vil have den oprindelige værdi.

Egenkapitalens udvikling

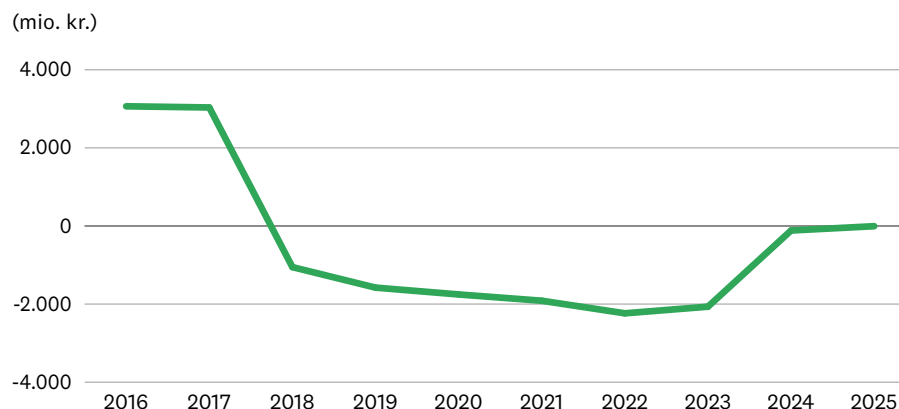
Hovedstadens Letbane I/S blev stiftet den 19. juni 2014. Staten ved Transportministeriet, Region Hovedstaden, Lyngby-Taarbæk Kommune, Gladsaxe Kommune, Herlev Kommune, Rødovre Kommune, Glostrup Kommune, Albertslund Kommune, Brøndby Kommune, Høje-Taastrup Kommune, Hvidovre Kommune, Vallensbæk Kommune og Ishøj Kommune har i forbindelse med stiftelsen indskudt 3,5 mia. kr. Staten trådte den 1. januar 2019 ud som ejer af selskabet, og statens indskud er overgået til tilskud. Region Hovedstaden og de 11 kommuner har overtaget samtlige aktiver, passiver, rettigheder og pligter i interessentskabet.

Selskabets regnskabsmæssige overskud på 110 mio. kr. er tilgået egenkapitalen, der ultimo 2025 var negativ og udgjorde -6 mio. kr. Selskabets korrigerede egenkapital, hvor der er korrigeret for markedsværdireguleringer, var negativ og udgjorde 528 mio. kr. ultimo 2025.

En negativ egenkapital på nuværende tidspunkt er i overensstemmelse med forventningerne og den langsigtede finansieringsmodel for projektet.

Hovedstadens Letbane I/S er et interessentskab, hvor ejerne hæfter 100 pct. for selskabet. En negativ egenkapital i selskabet ville således ikke i sig selv medføre behov for yderligere indskud fra ejerne, da Hovedstadens Letbane I/S fortsat vil kunne servicere sin gæld som planlagt.

Figur 1
Egenkapital



Kapitalforhold og langtidsøkonomi

Hovedstadens Letbanes økonomi er tilrettelagt som en samlet økonomi, der inkluderer både udgifter til anlægsomkostninger (anlæg af bane), driftsrelaterede anlægsomkostninger (f.eks. køb af tog og kørestrømsmaster), reinvesteringer, driftsomkostninger og passagerindtægter.

Hovedstadens Letbane I/S har udarbejdet et opdateret langtidsbudget i december 2025. Langtidsbudgettet viser forventningerne til den langsigtede økonomiske udvikling i selskabet. Langtidsbudgettet viser, at selskabets nettogæld forventes

at nå sit maksimum i 2035 på ca. 8,2 mia. kr. (i løbende priser), og gælden forventes at være tilbagebetalt i 2072.

Selskabet har opbygget en renteeksponering, så dele af de fremtidige rentekomkostninger fastlåses, idet selskabet har indgået finansielle aftaler om rentefordækning, hvorved renten for en stor del af den forventede maksimale gæld er blevet aftalt. Aftalerne er indgået med henblik på at øge budgetsikkerheden i selskabets langsigtede økonomi. Der henvises til årsregnskabets note 16 for nærmere beskrivelse af de finansielle risici samt note 17 for beskrivelse af de anvendte finansielle aftaler.

Hvert år fastsættes en finansstrategi, der skal sikre en hensigtsmæssig finansforvaltning, som minimerer de langsigtede finansieringsomkostninger under hensyntagen til finansielle risici. Finansforvaltningen inden for den af bestyrelsen fastsatte strategi varetages af Sund & Bælt Partner. Dette er forudsat og beskrevet i stiftelsesgrundlaget for Hovedstadens Letbane.

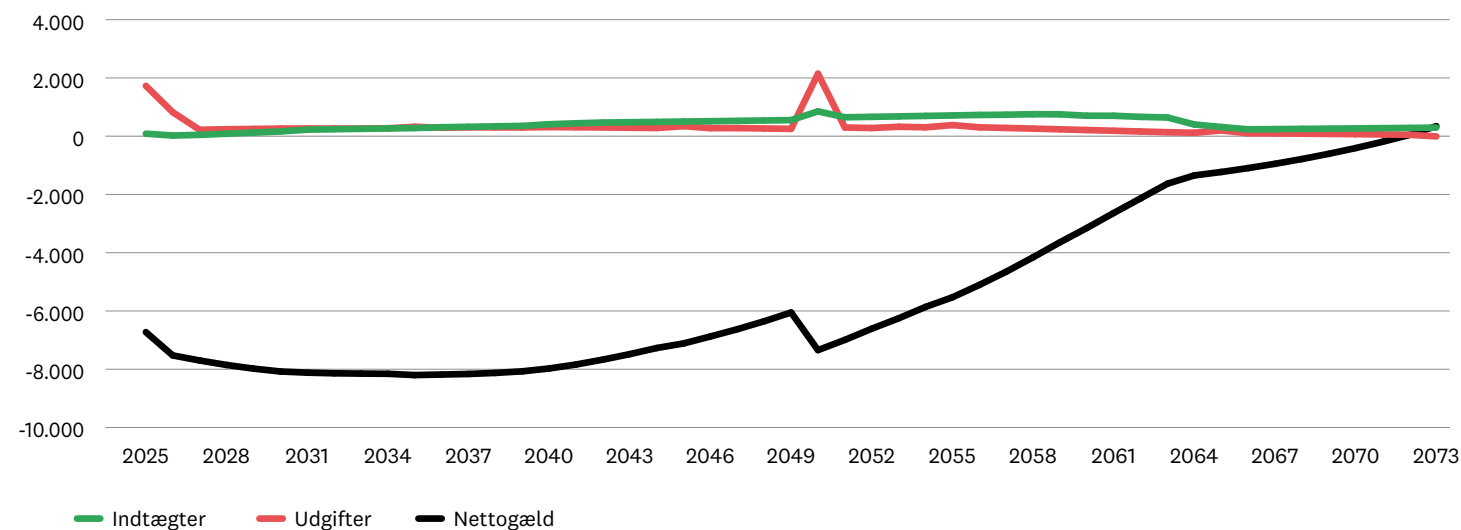
Ejerne hæfter som interessenter direkte, ubetinget og solidarisk for alle selskabets forpligtelser, herunder de lån som selskabet har optaget. Ud over de vilkår, der generelt kan opnås på kapitalmarkedet, har selskabet mulighed for at optage såkaldte genudlån i Danmarks National-

bank. Ved genudlån forstås et direkte lån fra Danmarks Nationalbank til selskabet baseret på en konkret statsobligation og med samme vilkår, som obligationen sælges til på markedet.

Selskabet har ved udgangen af 2025 en samlet lånoptagelse på 8 mia. kr. nominelt. Lånene er optaget som genudlån i Danmarks Nationalbank. Selskabet har en obligationsbeholdning på 75 mio. kr., hvortil der pr. 31. december 2025 ikke er vurderet behov for at stille yderligere sikkerhed for markedsværdierne på selskabets finansielle instrumenter.

Figur 2
Langtidsbudget

(mio. kr.)



Investering i Letbanen

Det samlede anlægsbudget for Letbanen udgør 9.624 mio. kr. Pr. 31. december 2024 udgjorde de akkumulerede investeringer i anlæg af Letbanen 7.839 mio. kr. I 2025 er der foretaget investeringer på 1.231 mio. kr., således at de samlede investeringer pr. 31. december 2025 udgør 9.070 mio. kr. Det resterende budget pr. 31. december 2025 udgør herefter 554 mio. kr.

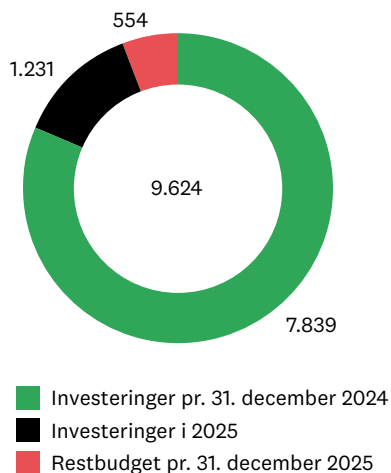
Den regnskabsmæssige værdi af Letbanen er i balancen opgjort til 0 kr. som følge af, at investeringen i Letbanen ikke fuldt ud vil blive genindvundet ved fremtidige indtægter i form af passagerindtægter. Derfor har anlæggets opførelse krævet indskud fra ejerne mv., der løbende nedskrives til anlæggets forventede genindvindingsværdi under hensyntagen til de planlagte anlægsinvesteringer.

Hensættelsen er baseret på et skøn over værdien af Letbanen ud fra de forudsætninger, som selskabet har anvendt i det gældende langtidsbudget og forventningerne til det fremtidige renteniveau (diskonteringsfaktor). Der henvises til årsregnskabets note 3 for nærmere beskrivelse af de anvendte forudsætninger.

De driftsrelaterede anlægsinvesteringer omfatter investering til anskaffelse af letbanetog, et kontrol- og vedligeholdelsescenter, prøvedrift, strategiske reservedele og reinvesteringer. De driftsrelaterede anlægsinvesteringer er finansieret af Region Hovedstaden, og de 11 involverede kommuner ved, at de, når Letbanen sættes i drift, foretager årlige indbetalinger.

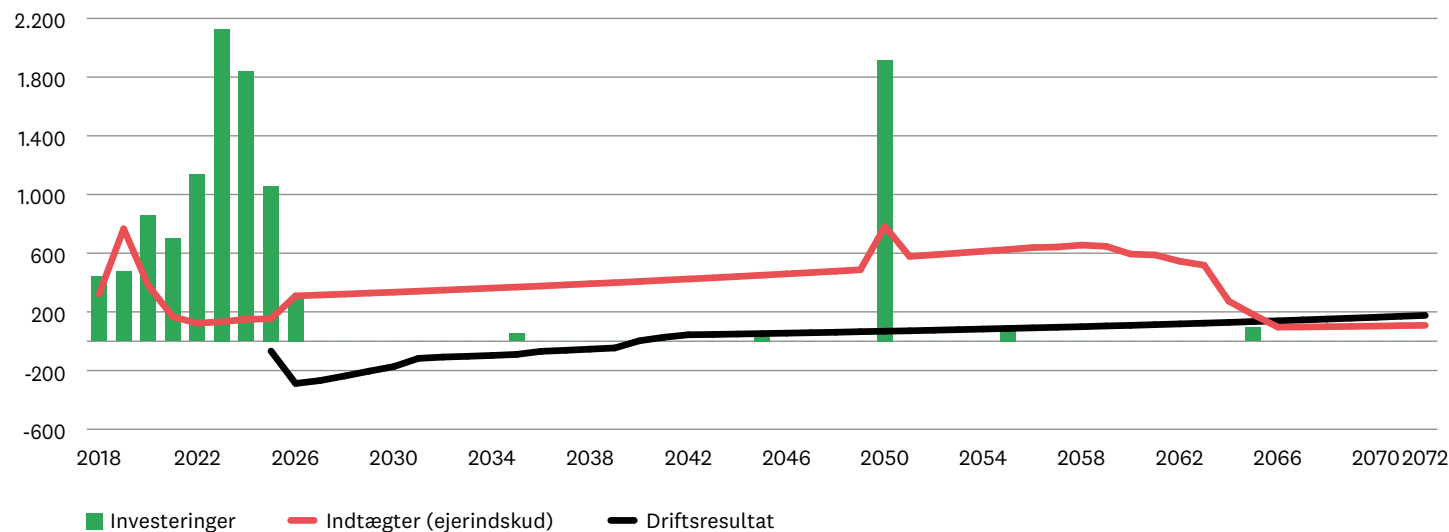
Figur 3
Investering i 2025

(mio. kr.)



Figur 4
Tidsmæssig forskydning mellem investeringer og indtægter (ejerindskud og driftsresultat)

(mio. kr.)



Det fremgår af tabellerne, at såvel selskabets anlægsomkostninger som de driftsrelaterede anlægsinvesteringer, forventes afholdt i perioden til og med 2026, mens den tilhørende finansiering fra selskabets ejere og fra passagerindtægterne fra driften af Letbanen kommer ved årlige indbetalinger.

I perioden indtil disse indbetalinger har betalt for den samlede Letbane, finansieres differencen gennem lån-optagelse. Med udgangspunkt i det gældende langtidsbudget, der indgår som bilag til ledelsesberetningen, forventer selskabet, at lånene vil være fuldt afdraget i 2072.

Voldgiftssager

En af selskabets entreprenører, CG Jensen, har ultimo 2024 indgivet klageskrift ved Voldgiftsnævnet med deres opgjorte krav på ca. 500 mio. kr. I den verserende voldgiftssag har Hovedstadens Letbane i oktober 2025 afgivet sit første svarskrift med påstand om frifindelse. Selskabet indstillede heri, at Voldgiften afviste CG Jensens krav. CG Jensen og Hovedstadens Letbane skal hver aflevere mindst et yderligere processkrift til Voldgiftsnævnet. Det er Hovedstadens Letbane og dets advokaters vurdering, at CG Jensens krav i voldgiftssagen i alt væsentlighed må afvises og derfor – med forbehold for sædvanlig procesrisiko – ikke giver grundlag for ekstrabetaling til CG Jensen.

Risikostyring

I forbindelse med anlæggelsen af Hovedstadens Letbane arbejdes der systematisk og kontinuerligt med risikostyring. Risikostyring i anlægsprojektets nuværende stadie har først og fremmest til formål at prioritere og minimere risici typisk via mitigerende tiltag for at sikre fremdrift og færdiggørelse.

For letbaneprojektet er der opbygget en proces for risikostyring, hvor der for hver enkelt risiko er udpeget en risikoejer, der vurderer risici og har til opgave at sikre, at risici forebygges, håndteres og rapporteres under de enkelte fagområder.

Risici rapporteres til projektets ledelse, der derefter vurderer og kvalitetssikrer den samlede risikoeksponering og de indkomne forslag til risikomitigering for at understøtte, at risici løbende håndteres. På den baggrund udarbejdes der kvartalsvist et samlet risikobillede for anlægsprojektet (økonomi og forsinkelse), der afrapporteres til selskabets bestyrelse og ejere.

I forbindelse med afslutningen af anlægsprojektet og den samlede åbning i 2026 vil risikorapporteringen til selskabets bestyrelse og ejere blive tilpasset, så den vedrører driftsrisici med et fortsat fokus på prioritering og risikomitigering.

Forventninger til 2026

Selskabet har for 2026 budgetteret med, at hele letbanestrækningen er i drift og i en indsvingsfase. Der er således budgetteret med et mål om 2,4 mio. passagerer for 2026 med et gradvis passagerindsving i årene frem til og med 2030.

Selskabets takstindtægter forventes at udgøre 32 mio. kr. i 2026, og resultat før af- og nedskrivninger forventes at udgøre et underskud på -288 mio. kr., hvilket er i overensstemmelse med forventningerne i selskabets langtidsøkonomi. Underskuddet i 2026 er dermed væsentligt større end i 2025 (59 mio. kr.), hvilket primært skyldes helårseffekten af driften af Letbanen på hele strækningen, øgede driftsomkostninger og fortsat begrænsede passagerindtægter i indsvingsfasen.



Hoved- og nøgletal 2025

(mio. kr.)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Årets nettoomsætning	19,3	22,1	29,0	45,3	56,1	53,4	59,7	73,2	81,2	61,3
Resultat før af- og nedskrivninger	-2,3	-2,5	-3,2	-3,9	-3,5	-4,7	-5,2	-5,8	-5,8	-59,4
Af- og nedskrivninger	-158,3	-99,3	-4.479,4	-115,3	119,8	-328,6	-1.954,1	-1.179,3	-958,7	-594,9
Resultat før finansielle poster	-160,6	-101,8	-4.482,6	-119,2	116,4	-333,3	-1.959,3	-1.185,2	-964,5	-654,3
Finansielle poster	32,6	71,4	91,7	10,8	20,7	-25,8	346,4	47,0	518,8	252,4
Resultat før markedsværdiregulering	-128,0	-30,4	-4.390,9	-108,4	137,1	-359,1	-1.613,0	-1.137,7	-445,7	-401,9
Markedsværdiregulering	0,0	0,0	-75,4	-416,5	-303,5	189,9	873,6	-206,3	-51,6	512,4
Årets resultat	-128,0	-30,4	-4.466,3	-524,9	-166,4	-169,2	-739,4	-1.344,0	-497,3	110,5
Balancesum	4.004,3	3.923,7	3.903,9	4.433,9	3.936,8	3.746,9	3.648,3	4.703,4	7.532,5	7.731,3
Årets investering i letbane	160,6	101,8	441,9	474,7	855,0	698,0	1.135,7	2.127,7	1.517,5	-1.360,4
Langfristede gæld	784,1	803,2	894,9	2.296,4	2.840,9	2.816,9	2.448,2	4.218,6	5.250,1	5.686,2
Egenkapital	3.065,3	3.034,9	-1.054,2	-1.579,1	-1.745,4	-1.914,6	-2.237,0	-2.066,5	-116,2	-5,7
Korrigeret egenkapital	3.065,3	3.034,9	-978,8	-1.087,2	-950,1	-1.309,1	-2.505,1	-2.128,3	-126,4	-528,2
Soliditetsgrad	77 %	77 %	-27 %	-36 %	-44 %	-51 %	-61 %	-44 %	-2 %	0 %
Korrigeret soliditetsgrad	77 %	77 %	-25 %	-25 %	-24 %	-35 %	-69 %	-45 %	-2 %	-7 %

Soliditetsgrad = kapitalindestående ultimo x 100/samlede aktiver.

Korrigeret soliditetsgrad = Kapitalindestående ekskl. markedsværdiregulering x 100/samlede aktiver.





Bæredygtighed

2

Tilgang til bæredygtighed

Global Compact

FN's Global Compact er verdens største frivillige initiativ for ansvarlige virksomheder. De tilsluttede virksomheder rapporterer årligt om deres arbejde med initiativets principper.

Læs mere om initiativet og kravene til medlemmernes rapportering her:

<https://www.unglobalcompact.org/>



Fundamentet for Hovedstadens Letbanes bæredygtighedsindsats er fortsat selskabets tilslutning til FN's Global Compact, der er verdens største frivillige initiativ for ansvarlige virksomheder. Initiativet hviler på ti principper inden for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorruption. Hovedstadens Letbane har siden 2016 været tilsluttet Global Compact, og støtter fortsat fuldt op om Global Compact-initiativet og de ti principper.

Ved indgangen til 2025 var det Hovedstadens Letbanes forventning, at selskabet fra regnskabsåret 2026 skulle leve op til CSRD (Corporate Sustainability Repor-

ting Directive). Et direktiv, der stiller krav om standardiseret rapportering af bæredygtighedsforhold, som er væsentlige for den konkrete virksomhed og dens interessenter. Det er dog sidenhen besluttet at udskyde og mindske kravene – som en del af den såkaldte Omnibus – og Hovedstadens Letbane bliver derfor ikke omfattet af rapporteringsdirektivet. Selskabet vil derfor fortsat rapportere om bæredygtighed, samfundsansvar og mangfoldighed i henhold til Årsregnskabslovens krav om redegørelse om samfundsansvar (§ 99a) og redegørelse om virksomhedens mangfoldighedspolitik (§ 107d).



Emne	Risici	Politikker	Handlinger	Resultater	Forventninger
Menneskerettigheder	Risiko for menneskerettigheds-overtrædelser i selskabets leverandørkæde.	<p>Adfærdskodeks for leverandører:</p> <ul style="list-style-type: none"> • krav til at støtte og respektere og undgå at medvirke til krænkelser af menneskerettighederne • Forpligtigelse til at sikre at underleverandører overholder samme standard. 	Alle interne kontrakter risikovurderes i forhold til menneske- og arbejdstagerrettigheder og andre sociale forhold.	Selskabet har ikke registreret eller er blevet gjort opmærksom på nogen overtrædelser af menneskerettighederne i selskabets leverandørkæde i 2025.	Fortsat fokus på adfærdskodeks for leverandører.
Miljø- og klimaforhold	<p>Risikobilledet ændrer sig i overgangen fra anlægstil driftsselskab.</p> <p>I driften vil der være to primære risici:</p> <ul style="list-style-type: none"> • CO₂-udledninger fra produktionen af energi til driften. • At mere ekstremt vejr som følge af klimaforandringer kan forstyrre driften. 	Selskabet har ingen politik for miljø- og klimaforhold.	Da driften først er påbegyndt i efteråret, er der endnu ikke handlinger at fremhæve.	Da driften først er påbegyndt i efteråret, er der endnu ikke resultater at fremhæve.	Selskabet vil fremover opføre energiforbruget fra driften i CO ₂ .
Sociale forhold og medarbejderforhold	Både drifts- og anlægsfasen indebærer både risici i forhold til løn- og arbejdsvilkår.	<p>Adfærdskodeks for leverandører:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Krav om at respektere og sikre arbejdstagernes rettigheder. 	<p>Selskabet følger løbende op på efterlevelsen af krav og rettigheder igennem kontroller og dialog.</p> <p>Der er afholdt en audit i relation til overholdelse af arbejdsklausulen.</p> <p>Se indsatsområder på side 23 i skemaet om 'Fokusområder for 2025'.</p>	<p>11 ulykker med fravær.</p> <p>Se indsatsområder på side 23 i skemaet om 'Fokusområder for 2025'.</p>	Der er fortsat fokus på at sikre, at arbejdstagere får rette overenskomstmæssige løn og rettigheder, herunder overholdelse af Arbejdsklausulen.
Anti-korruption	Korruption er altid en risiko, både internt og hos eksterne samarbejdspartnere.	Selskabets kompendium for god selskabsledelse indeholder en række retningslinjer for god forretningsadfærd og kontrolmekanismer.	<p>Whistleblowerordning muliggør anonym indrapportering af mistænkelige forhold.</p> <p>Gennemgang af entreprenørers leverandørlistes.</p>	Ingen henvendelser vedrørende mistanke om korruption eller bestikkelse via whistleblowerordning.	I takt med at selskabet overgår til at være driftsselskab, vurderes risikoen for korruption at falde, men selskabet vil fortsat have fokus på overholdelse af selskabets Code of Conduct, særligt punkt 10 om forbud mod korruption.





Fokusområder for 2025

I arbejdet med bæredygtighed har selskabet desuden fokus på sikkerhed, kunder og lærlinge. Nedenstående tabel viser årets centrale fokusområder og de mål, der arbejdes med.

Fokusområde	Mål	Status
Sikkerhed	Hovedformål – Nedbringe ulykkesfrekvens Reduktion af ulykkesfrekvensen ifm. byggeriet af Letbanen.	Der har været en stigning i ulykker med fravær fra 9 i 2024 til 11 i 2025. Ulykkesfrekvensen er på 39,4 i 2025 (15,8 i 2024).*Den høje stigning i ulykkesfrekvensen skyldes, at antallet af ulykker er steget en smule samtidig med, at der har været et betydeligt fald i aktivitetsniveauet hos entreprenørerne.
	Delmål 1 – Træning Udvikling og afholdelse af et kursus for formænd og andre nøglemedarbejdere på projektet for at styrke sikkerhedskulturen og samarbejdet på projektet, samtidig med at der trænes i værktøjer som intervention, anerkendelse og effektiv planlægning af arbejdet.	De interne kompetencer er blevet styrket gennem træning af medarbejdere i Tripod Beta-værktøjet til systematisk hændelsesanalyse. Der er gennemført erfaringsopsamling, vidensdeling og fælles hændelsesanalyser i samarbejde med særligt Siemens-Aarsleff Rail for at styrke læring og forebyggelse på tværs.
	Delmål 2 – Medarbejdersikkerhed i projektets afsluttende faser Gennemførelse af kampagner og arrangementer ud fra selskabets Finish Safely-koncept, der skal sikre, at fokus på sikkerhed opretholdes i projektets afsluttende faser.	Der er etableret en monitoreringsgruppe for arbejdsmiljø. Der er afholdt arrangementer og kampagner, der har sat fokus på sikkerheden i de afsluttende faser af projektet. Temaerne omfattede blandt andet psykologisk tryghed for medarbejdere i anlæg og drift, forebyggelse af ulykker samt forebyggelse gennem rapportering af nærvedhændelser og usikre situationer.
Trafiksikkerhed	Trafikanter og kunder skal kunne færdes sikkert omkring Letbanen – og omfanget af driftsforstyrrelser skal minimeres.	Der er etableret en task force med myndigheder og ejere, der har iværksat tværgående tiltag til optimering af adfærd omkring Letbanen. Der er blandt andet gennemført adfærdskampagner og opsat skiltning. I 2026 arbejdes der desuden med at få bedre belysning og lavet afstribninger på udvalgte steder, der skal lede bilister i de rigtige retninger, når de svinger.



Fokusområde	Mål	Status
Kendskab og kundetilfredshed	Kendskab til Letbanen Årlig interviewundersøgelse blandt 1.200 borgere (200 i de ejerkommuner, hvor Letbanen er i drift). Fokus på kendskab til og opfattelse af Letbanen og andre offentlige transportformer.	99 pct. blandt de interviewede har hørt om eller kender til Letbanen. Knap 70 pct. kender den noget eller meget godt, mens 20 pct. svarer, at de kender lidt til Letbanen.
	Kundetilfredshed Månedlige kundetilfredshedsmålninger gennem personlige interviews blandt tilfældigt udvalgte passagerer – med fokus på bl.a. rengøring i tog og på stationer, passagerinformation og personalets service. Der vil fremadrettet blive indsamlet 340 interviews pr. måned.	Der er foretaget 661 interviews i 2025 (fra midt november til midt december), der blandt andet viser, at hele 86 pct. af kunderne er tilfredse eller meget tilfredse med Letbanen.
Lærlinge	Fra 2025 trådte kravet om tre årlige lærlingeårsværk i kraft. Når selskabet åbner hele letbanestrækningen i 2026, vil kravet være fem lærlingeårsværk.	I 2025 er der kommet ni nye lærlingeårsværk til på HL – med i alt cirka 130 lærlingeårsværk for hele projektet. Det fulde kontraktkrav er 63 lærlingeårsværk, så entreprenørerne har leveret 67 flere lærlingeårsværk end krævet i kontrakten.

* Den gennemsnitlige ulykkesfrekvens for medarbejdere i bygge- og anlægsbranchen i Danmark var i 2024 på 33,6 (DA ulykkesstatistik).

Medarbejdersikkerhed i drift

Med idriftsættelsen af Letbanen fra Ishøj til Rødovre Nord har selskabet desuden fokus på nye arbejdsmiljøindsatser. Drifts- og vedligehold af Letbanen har medført mange nye opgaver, hvor medarbejdere skal navigere i tæt trafik og interaktioner med borgere og kunder. Derfor samarbejder selskabet med driftsoperatøren Metro Service, vejmyndighederne og politiet for at skabe de bedste rammer for medarbejdere i drift og vedligehold. Dette indebærer etablering af processer for videns- og erfaringsdeling omkring hændelser på Letbanen, hvilket sikrer en proaktiv tilgang til arbejdsmiljø og sikkerhed i driften.

Fokusområder for 2026

Når Letbanen i løbet af 2026 er færdigbygget, vil målene om medarbejdersikkerhed og lærlingeårsværk naturligt ikke være i fokus længere. Hovedstadens Letbane vil derimod fortsat have fokus på trafiksikkerhed og kundetilfredshed, og vi kommer til at undersøge Letbanens tilgængelighed. Selskabet vil udføre en tilgængelighedsrevision, hvor tilgængelighedsrevisorer går hele letbaneprojektet igennem og sammenholder det med anbefalinger og vejledninger for, hvordan personer med funktionsnedsættelser tilgodeses. Selskabet vil i samarbejde med de lokale vejmyndigheder håndtere eventuelle bemærkninger fra revisorerne.

Herudover medfører den fulde drift et behov for et særskilt fokus på det driftsmæssige CO₂-forbrug. Til trods for, at Letbanen allerede er et relativt bæredygtigt transportmiddel sammenlignet med traditionelle, fossildrevne transportformer, vil selskabet løbende måle og afsøge, hvordan CO₂-forbruget kan nedbringes. Letbanen har en høj passagerkapacitet og attraktivitet, der har potentiale til at begrænse antallet af individuelle bilrejser, og således bidrage til mindre trængsel, reduceret energiforbrug pr. passager og en mere effektiv udnyttelse af den samlede transportinfrastruktur. Resultatet af indsatser vedrørende flere passagerer vil således indirekte have en positiv virkning på det

samlede klimaaftryk. Samtidig forventes Letbanens samlede klimaaftryk at blive yderligere reduceret i takt med, at en stigende andel af elektriciteten i det danske elnet produceres på vedvarende energikilder.



Nøgletal

Nøgletal for Hovedstadens Letbanes arbejde med bæredygtighed

Område	Note	Nøgletal	2021	2022	2023	2024	2025	
Egen organisation	1	Kønsbalance – bestyrelse	K: 22 % M: 78 %	K: 22 % M: 78 %	K: 33 % M: 67 %	K: 33 % M: 67 %	K: 33 % M: 67 %	
		Kønsbalance – direktørgruppe	K: 50 % M: 50 %	K: 60 % M: 40 %	K: 50 % M: 50 %	K: 40 % M: 60 %	K: 25 % M: 75 %	
Arbejds miljø og sikkerhed	2	Antal ulykker i alt	44	63	63	54	30	
		Antal ulykker uden fravær	32	49	47	45	19	
		Antal ulykker med fravær	12	14	16	9	11	
		Årlig ulykkesfrekvens						
		Ulykker med fravær pr. 1 mio. arbejdstimer	32,2	22,1	24,5	15,8	39,4	
		Ulykkesfrekvens for branchen						
		Ulykker med fravær pr. 1 mio. arbejdstimer	32,0	29,7	31,2	33,6	-	
		Akkumuleret ulykkesfrekvens for projektet						
		Ulykker med fravær pr. 1 mio. arbejdstimer	19,8	20,8	22,0	20,6	22,5	
		Rapportering af nærvedhændelser						
Rapporterede nærvedhændelser pr. 1 million arbejdstimer	107,6	151,2	111,9	119,2	157,4			
Andel af ulykker, selskabet er orienteret om inden for 24 timer								
	-	68,3 %	54,0 %	44,4 %	38,0 %			
Andel af besøg fra Arbejdstilsynet uden reaktion								
	-	71,4 %	77,8 %	83,3 %	-*			
Safety Orientations for letbanearbejdere								
Antal sessioner	32	26	17	14	5			
Antal medarbejdere fra entreprenørerne, der har deltaget i en Safety Orientation								
	231	258	186	165	48			

* Der har ikke været nogen besøg fra Arbejdstilsynet i 2025.



Område	Note	Nøgletal	2021	2022	2023	2024	2025
Omverdenen	3	Kendskab til letbanen	90 %	91 %	95 %	96 %	99 %
		Totale henvendelser	1.187	1.676	2.406	1.143	954
		Heraf klager (Se fordeling pr. kommune i note 3)	550	841	1.510	619	331
		Tilfredshed med Letbanen (Opgjort fra idriftsættelse i okt. 2025)	-	-	-	-	86 %
Lærlinge	4	Lærlingeårsværk (akkumuleret) Lærlingetimer opgjort i årsværk	56	74	108	121	130
		Årsværk i forhold til selskabets målsætning (akkumuleret)	95,8 %	128,2 %	170,53 %	208 %	223,6 %



Noter til nøgletal om bæredygtighed

Note 1 Egen organisation

1.1 Kønsbalance – bestyrelse

Bestyrelsen bestod ved udgangen af 2025 af seks mænd og tre kvinder. Bestyrelsen er præsenteret i Hovedstadens Letbanes årsrapport. Det er selskabets ejere, der sammensætter bestyrelsen.

1.2 Kønsbalance – direktørgruppe

Direktørgruppen i Metroselskabet er tillige direktørgruppe i Hovedstadens Letbane. Direktørgruppen oppebærer ikke vederlag i Hovedstadens Letbane. Administrerende direktør Carsten Riis er som den eneste formelt ansat i begge selskaber. Metroselskabets direktørgruppe bestod ved udgangen af 2025 af en kvinde og tre mænd.

Note 2 Arbejds miljø og sikkerhed

2.1 Antal ulykker i alt

Hovedstadens Letbane følger Arbejdstilsynets definition af ulykker: Pludselige hændelser i forbindelse med arbejdet, som fører til, at en person kommer fysisk eller psykisk til skade.

2.2 Antal ulykker med fravær

Ulykker med fravær er ulykker, som medfører fravær fra arbejdet i én dag eller mere ud over tilskadekomstdagen.

2.3 Årlig ulykkesfrekvens

Den årlige ulykkesfrekvens, forstået som det samlede antal ulykker med fravær på projektet pr. 1 million arbejdstimer (for timelønnede). Dette er en anerkendt standard for opgørelse af ulykkesfrekvens, som benyttes af aktører på tværs af bygge- og anlægsbranchen.

2.4 Ulykkesfrekvens for branchen

Gennemsnitlig ulykkesfrekvens for arbejdere (timelønnede) i bygge- og anlægsbranchen i Danmark (DA Ulykkesstatistik).

2.5 Akkumuleret ulykkesfrekvens for projektet

Opgørelsen beskriver den akkumulerede ulykkesfrekvens for det samlede letbaneprojekt til dato (31. december 2025).

2.6 Rapportering af nærvedhændelser

Det er et kontraktkrav, at entreprenørerne rapporterer nærvedhændelser (hændelser, der kunne have resulteret i en ulykke) til Hovedstadens Letbane. Nøgletallet indikerer antallet af rapporterede nærvedhændelser pr. 1 million arbejdstimer (for timelønnede).



Note 2 (fortsat)

2.7 Andel af besøg fra Arbejdstilsynet uden reaktion

Arbejdstilsynet fører løbende tilsyn på projektets byggepladser. Hvis tilsynet identificerer uhensigtsmæssige eller ulovlige forhold, medfører det en reaktion fra tilsynet, som for eksempel et påbud eller forbud.

2.8 Safety Orientations for letbanearbejdere

Safety Orientation er selskabets obligatoriske grundkursus i sikkerhed. Det anførte tal er antallet af Safety Orientations, hvor mindst én arbejder tilknyttet letbaneprojektet har deltaget.

2.9 Antal medarbejdere fra entreprenørerne, der har deltaget i en Safety Orientation

Antal medarbejdere fra entreprenørerne, der har gennemført en Safety Orientation i 2025.

Note 3 Omverdenen

3.1 Totale henvendelser og antal klager

Kommune	2021	2022	2023	2024	2025
Albertslund	0	0	0	0	0
Brøndby	31	66	90	28	30 (t.o.m. oktober)
Gladsaxe	128	164	424	170	71
Glostrup	96	178	216	91	42 (t.o.m. oktober)
Herlev	104	180	430	143	25
Ishøj	0	13	32	9	8 (t.o.m. oktober)
Lyngby-Taarbæk	157	186	248	133	55
Rødovre	28	8	6	3	5 (t.o.m. oktober)
Vallensbæk	6	46	63	32	31 (t.o.m. oktober)
Generelle klager	0	0	1	10	32
Total	550	841	1.510	619	331*

* Da Letbanen gik i drift i oktober, overgik behandlingen af klager og henvendelser til Metro Service. De opgør ikke klagerne pr. kommune, men har samlet set modtaget 32 klager fra de sydlige kommuner – siden åbningen i oktober og frem til december 2025.

Sammenlagt med årets andre klager ender selskabet på 331 klager i hele 2025.



Note 4 Lærlinge

4.1 Lærlingeårsværk (akkumuleret) og selskabets målsætning

Opgørelsen beskriver det akkumulerede antal lærlingesårsværk på det samlede letbaneprojekt til dato (31. december 2025). Ét lærlingeårsværk svarer til 1.924 timer.

Opgørelsen af årsværk i forhold til selskabets målsætning viser det procentuelle forhold mellem det realiserede, akkumulerede antal lærlingeårsværk og selskabets samlede måltal for antal lærlingeårsværk på projektet.





Selskabs- ledelse

3

Selskabsledelse

Hovedstadens Letbane varetager både drift og anlæg af Letbanen langs Ring 3. Metroselskabet I/S er forretningsfører for Hovedstadens Letbane I/S.

Hovedstadens Letbane ejes af Region Hovedstaden og 11 kommuner: Lyngby-Taarbæk Kommune, Gladsaxe Kommune, Herlev Kommune, Rødovre Kommune, Glostrup Kommune, Albertslund Kommune, Brøndby Kommune, Høje-Taastrup Kommune, Hvidovre Kommune, Vallensbæk Kommune og Ishøj Kommune.

Hovedstadens Letbane ledes af en bestyrelse, der består af ni medlemmer: tre medlemmer udpeget af kommunerne, tre medlemmer udpeget af regionen og tre uafhængige medlemmer. De tre uafhængige medlemmer af bestyrelsen er udpeget i fællesskab af ejerne.

I 2025 er der afholdt fire bestyrelsesmøder. Herudover er der afholdt et ordinært interessentskabsmøde samt tre kvartalsmøder for selskabets ejere.

I overensstemmelse med Hovedstadens Letbanes vedtægter sender bestyrelsen kvartalsrapporter til ejerne efter hvert regnskabsmæssigt kvartal, og efterfølgende afholdes kvartalsmøde mellem ejerne og bestyrelsens formandskab. Kvartalsrapporterne er offentligt tilgængelige på selskabets hjemmeside dinletbane.dk.

De 11 kommuner har ved stiftelsen af Hovedstadens Letbane indgået en ejerftale vedrørende etablering af et Borgmesterforum. Borgmesterforum koordinerer kommunernes valg af repræsentanter til bestyrelsen samt forbereder kommunernes fælles mandat på interessentskabsmødet. Kommunerne udgør tilsammen én interessent svarende til regionen.



Compliance

God selskabsledelse

Hovedstadens Letbane har kortlagt de dokumenter, som udgør reguleringen af Hovedstadens Letbanes selskabsledelse, og foretaget en compliance-test i forhold til Anbefalinger for god Selskabsledelse fra Komiteen for God Selskabsledelse (senest opdateret 2020). Formålet med compliance-testen er at få udpeget de områder, hvor selskabets ledelsesdokumenter, herunder vedtægten, bestyrelsens forretningsorden, direktionens instruks og en række finansielle instrukser og politikker ikke lever op til anbefalingerne. Testen i 2026 har vist, at selskabets ledelsesdokumenter opfylder anbefalingerne og dermed er i compliance. Selskabsdokumenterne er tilgængelige på selskabets hjemmeside dinletbane.dk.

Ansatte

Hovedstadens Letbane er oprettet som et selvstændigt selskab. Det er i henhold til lov fastlagt, at direktionen i Metroselskabet tillige skal være direktion i Hovedstadens Letbane I/S. Direktionen i Metroselskabet udgøres af den admini-

strerende direktør, der således også er administrerende direktør i Hovedstadens Letbane. Ca. 17 pct. af Metroselskabets medarbejdere arbejder for letbaneprojektet.

Mangfoldighedspolitik

Hovedstadens Letbanes mangfoldighedspolitik har i sin nuværende form fokus på ikke-diskrimination i forbindelse med ansættelser og arbejdsforhold generelt. Hovedstadens Letbane tilstræber en ligelig kønsfordeling i virksomheden og for selskabets ledelse. Med selskabets strategi for social bæredygtighed er det ambitionen at styrke arbejdet med mangfoldighed både på ledelsesniveau, i organisationen og i værdikæden.

Selskabet arbejder på en opdateret mangfoldighedspolitik, som skal adressere en bred vifte af diversitetsparametre, herunder hvordan disse indgår i beslutninger om sammensætningen af ledelsen i overensstemmelse med Årsregnskabslovens §107d. Med afklaringen omkring de regulatoriske krav via CSRD forventes det, at mangfoldighedspolitikken færdiggøres i 2026.

Dataetik

Hovedstadens Letbane forholder sig løbende til centrale dataetiske problemstillinger, blandt andet via arbejdet med de lovgivninger, som selskabet er omfattet af, f.eks. AI Act, Offentlighedsloven, Forvaltningsloven, NIS-2, GDPR, Data Act og Cyber Act.

Selskabet har fortsat ikke en egentlig dataetisk politik, da det på nuværende tidspunkt vurderes, at der ikke er et forretningsmæssigt behov. Dette behov vil dog fortsat blive fulgt og evalueret regelmæssigt som en integreret del af selskabets compliance- og governance-arbejde.



Bestyrelsen

Jakob Thomasen

Bestyrelsesformand

Tiltrådt den 12. marts 2019.

Genudpeget den 29. marts 2023.
Perioden udløber senest ved ordinært interessentskabsmøde i 2027.

Udpeget af Borgmesterforum og Region Hovedstaden.

Administrerende direktør og stifter, Thomasen Safety ApS.

Fødselsår: 1962

Vederlag i 2025: 300.000 kr.

Tillidshverv

- **Formand**, Ancient Environment Genomics Initiative for Sustainability (AEGIS), Københavns Universitet
- **Formand**, bestyrelsen for DHI Group
- **Formand**, bestyrelsen for ESVAGT A/S
- **Formand**, bestyrelsen for Hyme Energy
- **Formand**, bestyrelsen for Örron Energy AB, Sverige
- **Formand**, Hempel CoaST Research Center Advisory Board, Danmarks Tekniske Universitet

Kasper Damsgaard

Næstformand

Tiltrådt den 1. januar 2026.
Nuværende periode udløber den 31. december 2029.

Udpeget af Borgmesterforum.

Borgmester, Glostrup Kommune.

Formand for Borgmesterforum.

Fødselsår: 1986

Vederlag i 2025: 0 kr.

Tillidshverv

- **Medlem**, bestyrelsen i Glostrup Forsyning

Nicolai Kampmann

Næstformand

Tiltrådt den 1. januar 2022.
Forlænget til og med den 31. december 2026.

Udpeget af Region Hovedstaden.

Regionsrådsmedlem, Region Hovedstaden.

Fødselsår: 1969

Vederlag i 2025: 200.000 kr.

Tillidshverv

- **Medlem**, forretningsudvalget, Region Hovedstaden
- **Medlem**, Udvalget for Trafik og Regional Udvikling, Region Hovedstaden



Birgitte Brinch Madsen

Bestyrelsesmedlem

Tiltrådt som formand den 10. november 2016. Fratrådt den 31. december 2018.

Genudpeget den 12. marts 2019 og igen den 29. marts 2023. Perioden udløber senest ved ordinært interessentskabsmøde i 2027.

Udpeget af Borgmesterforum og Region Hovedstaden siden 2019, inden da af staten fra 2016 - 2018.

Direktør.

Fødselsår: 1963

Vederlag i 2025: 100.000 kr.

Tillidshverv

- **Formand**, bestyrelsen for RUM A/S
- **Formand**, bestyrelsen for DELPRO A/S
- **Formand**, bestyrelsen for DEIF A/S
- **Medlem**, bestyrelsen for Metroselskabet I/S
- **Medlem**, bestyrelsen for John Wood plc.
- **Næstformand**, bestyrelsen for investeringsforeningerne Danske Invest, Danske Invest Select og Danske Invest Indeks

Henrik Rasmussen

Bestyrelsesmedlem

Tiltrådt den 1. januar 2018.

Genudpeget den 1. januar 2022. Nuværende periode udløber senest pr. 31. december 2025.

Udpeget af Borgmesterforum.

Borgmester, Vallensbæk Kommune.

Fødselsår: 1971

Vederlag i 2025: 100.000 kr.

Tillidshverv

- **Formand**, Copenhagen Business Hub, Erhvervshus Hovedstaden
- **Formand**, bestyrelsen for Strandparken I/S
- **Medlem**, bestyrelsen for VEKS
- **Medlem**, bestyrelsen for Vestforbrænding I/S
- **Medlem**, bestyrelsen for HOFOR Vand Holding A/S og HOFOR Spildevand A/S
- **Medlem**, bestyrelsen for BIFOS Holding A/S

Simon Pihl Sørensen

Bestyrelsesmedlem

Tiltrådt den 22. februar 2019.

Genudpeget den 1. januar 2022. Nuværende periode udløber senest pr. 31. december 2025.

Udpeget af Borgmesterforum.

Medlem af kommunalbestyrelsen, Lyngby-Taarbæk Kommune.

Fødselsår: 1966

Vederlag i 2025: 100.000 kr.

Tillidshverv

- **1. viceborgmester**, Lyngby-Taarbæk Kommune
- **Formand**, Ældre- og Sundhedsudvalget, Lyngby-Taarbæk Kommune
- **Medlem**, Økonomiudvalget, Lyngby-Taarbæk Kommune

Leo Larsen

Bestyrelsesmedlem

Tiltrådt den 12. marts 2019.

Genudpeget den 29. marts 2023. Perioden udløber senest ved ordinært interessentskabsmøde i 2027.

Udpeget af Borgmesterforum og Region Hovedstaden.

Fødselsår: 1946

Vederlag i 2025: 100.000 kr.

Tillidshverv

- **Formand**, Ejendomsfonden Block/44Møen



Peter Westermann

Bestyrelsesmedlem

Tiltrådt den 1. januar 2022.
Nuværende periode udløber senest pr. 31. december 2025. Forlænget til og med den 31. december 2026.

Udpeget af Region Hovedstaden.

Regionsrådsmedlem, Region Hovedstaden.

Fødselsår: 1985

Vederlag i 2025: 100.000 kr.

Tillidshverv

- **Formand**, DepressionsForeningen
- **Medlem**, Forretningsudvalget, Region Hovedstaden
- **Formand**, Social og Psykiatri udvalget, Region Hovedstaden
- **Medlem**, bestyrelsen i Danske Regioner
- **Medlem**, EuropaNævnet

Christine Dal Thrane

Bestyrelsesmedlem

Tiltrådt den 1. april 2023. Forlænget til og med den 31. december 2026.

Udpeget af Region Hovedstaden.

Medlem af Regionsrådet i Region Hovedstaden.

Fødselsår: 1991

Vederlag i 2025: 50.000 kr.

Tillidshverv

- **Medlem**, kommunalbestyrelsen, Lyngby-Taarbæk Kommune

Afgående bestyrelsesmedlemmer 2025

Trine Græse

Næstformand

Tiltrådt den 24. august 2017.
Genudpeget pr. 1. januar 2022 og **fratrådt** den 31. december 2025.

Udpeget af Borgmesterforum.

Borgmester, Gladsaxe Kommune.

Formand for Borgmesterforum.

Fødselsår: 1961

Vederlag i 2025: 200.000 kr.

Tillidshverv

- **Medlem**, bestyrelsen for BIOFOS A/S
- **Medlem**, bestyrelsen for NOVAFOS Holding A/S
- **Medlem**, bestyrelsen for TEC
- **Medformand**, Sundhedsklynge Midt i Region Hovedstaden
- **Medlem**, Sundhedskoordinationsudvalget i Region Hovedstaden



Oversigt over deltagelse på bestyrelsesmøder i 2025

Bestyrelsesmøder, fire i alt (5. marts, 4. juni, 3. september og 10. december)

Jakob Thomasen	4/4
Trine Græse	4/4
Nicolai Kampmann	4/4
Birgitte Brinch Madsen	4/4
Henrik Rasmussen	4/4
Simon Pihl Sørensen	3/4
Leo Larsen	4/4
Peter Westermann	4/4
Christine Dal Thrane	4/4
Kasper Damsgaard	0/0



Direktionen

Carsten Riis

Administrerende direktør
Hovedstadens Letbane I/S
og Metroselskabet I/S

Tillidshverv

Ingen

Selskabets direktion supporteres
af en direktørgruppe bestående af:

Hanne Tærsebøl Schmidt

Direktør

Søren Boysen

Direktør

Mikkel Kjær Jensen

Direktør

Rebekka Nymark

Direktør
Fratrådte 17. august 2025





Årsregnskab

4

Regnskabspraksis

Regnskabsgrundlag

Årsrapporten for Hovedstadens Letbane I/S er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for klasse D-virksomheder. Resultatopgørelsens opstilling er tilpasset for bedre at vise resultatdannelsen.

Regnskabsperioden er den 1. januar – 31. december 2025. Årsrapporten er aflagt i tusinder DKK. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Generelt om indregning og måling

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

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

Ved første indregning måles aktiver og passiver til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost i det følgende.

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Værdiregulering af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi, indregnes tillige i resultatopgørelsen.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til kursen på transaktionsdagen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning i balancen til kostpris og efterfølgende til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter indregnes under henholdsvis andre tilgodehavender og forpligtelser.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen som finansielle poster.



Resultatopgørelsen

Indtægter

Takstindtægter, som omfatter indbetalinger fra takstfællesskabet i hovedstadsområdet, indregnes i takt med, at ydelsen leveres, dvs. med udgangspunkt i antal passagerer.

Værdi af eget arbejde omfatter de i året medgåede personaleomkostninger og andre omkostninger, der på grundlag af et skøn kan henføres til anlæg af Letbanen. Beløbet er indregnet i kostprisen for anlæg af Letbanen.

Letbanens driftsomkostninger

Driftsomkostninger omfatter udgifter til driftsoperatøren, selskabets omkostninger til kontraktstyring mv. samt øvrige omkostninger til opretholdelse af driften af Letbanen.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger består af bestyrelses honorar.

Andre eksterne omkostninger

Under andre eksterne omkostninger indgår omkostninger til administration, herunder kontorhold mv. og varetagelse af bygherreorganisationen.

Finansielle poster og markedsværdiregulering

Finansielle poster indeholder renter, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer samt værdireguleringer af interessentskabets lån, placeringer og afledte finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi.

Selskabsskat

Interessentskabet er ikke skattepligtigt.

Balancen

Materielle anlægsaktiver

Anlæg af Letbanen

Anlæg af Letbanen måles til medgåede omkostninger til forundersøgelser samt værdi af eget arbejde, indtil det tidspunkt aktivet er klar til brug. Der afskrives ikke på anlæg af Letbanen i etableringsfasen, men der foretages årligt nedskrivning under hensyntagen til genindvindingsværdien, jf. afsnittet om værdiansættelse af anlægsaktiver.

Letbane i drift

Den ibrugtagne Letbane måles til kostpris med fradrag af foretagne af- og nedskrivninger. Kostprisen svarer til de foretagne investeringer. Nutidsværdien er opgjort som de fremtidige pengestrømme (genindvindingsværdi).

Afskrivningsgrundlaget, der opgøres som kostpris, fordeles lineært over aktivernes forventede brugstid. Der er foretaget opdeling af Letbanen i drift i bestanddele med ensartede brugstider, der udgør:

Faste anlæg	50 år
Rullende materiel	30 år
Mekaniske og elektriske installationer	25 år
Øvrige tekniske installationer	10 år

Forventede brugstider og scrapværdier revurderes årligt og ændres, hvis der er sket en væsentlig ændring.

Væsentlige fremtidige investeringer betragtes som separate bestanddele og afskrives over den forventede brugstid.

Værdiansættelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning. Hvis dette er tilfældet, gennemføres en nedskrivningstest til afgørelse af, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi, og der nedskrives til denne lavere genindvindingsværdi.

Genindvindingsværdien er den højeste af enten nettosalgsprisen fratrukket salgsomkostninger eller kapitalværdien. Ved opgørelse af kapitalværdien tilbagediskonteres skønnede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi.

Genindvindingsværdien måles samlet for nært tilknyttede aktiver omfattende såvel anlæg under udførelse som de idriftsatte anlæg, da de vil udgøre en samlet pengestrømsfrembringende enhed. Nedskrivningen indregnes som udgangspunkt i resultatopgørelsen. I de tilfælde, hvor nedskrivningen kan henføres til en allerede indregnet hensat forpligtelse og derved allerede indregnet i resultatopgørelsen, modregnes nedskrivningen i de hensatte forpligtelser som et udtryk for en anvendelse heraf.

Finansielle anlægsaktiver

Tilgodehavender

Tilgodehavender under finansielle anlægsaktiver indregnes til amortiseret kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

Omsætningsaktiver

Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes i balancen til amortiseret kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

Værdipapirer

Værdipapirer indregnet under omsætningsaktiver omfatter børsnoterede obligationer, der måles til dagsværdi på balancedagen.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kontante beholdninger og bankindeståender samt værdipapirer med en restløbetid på anskaffelsestidspunktet på under tre måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvider, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer. Værdipapirer og placeringer måles til dagsværdi på balancedagen.

Passiver

Langfristede gældsforpligtelser

Langfristet gæld måles på tidspunktet for lånoptagelse til kostpris, svarende til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles gæld til amortiseret kostpris, medmindre der foretages sikring af gældsforpligtelsernes dagsværdi.

Gældsforpligtelser, der er sikret for ændringer i dagsværdien, og effektiviteten af denne sikring kan dokumenteres, måles efterfølgende til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i dagsværdien af sikringsinstrumenterne.

Kortfristet del af langfristet gæld indregnes under afdrag på langfristede gældsforpligtelser.

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser, der omfatter banklån, kreditorer og anden gæld, måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når interessentskabet har en retslig eller faktisk forpligtelse som følge af en begivenhed i regnskabsåret eller tidligere år, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre træk på interessentskabets ressourcer.

Hensatte forpligtelser måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser måles til nutidsværdi.

Det fremgår af principperne beskrevet under afsnittet om værdiansættelse af anlægsaktiver, at værdien af Letbanen nedskrives under hensyntagen til den beregnede genindvindingsværdi for Letbanen. Såfremt nedskrivningen imidlertid ikke kan foretages inden for den regnskabsmæssige værdi af det

pågældende aktiv, foretages en regnskabsmæssig hensættelse til dækning af den resterende forpligtelse.

Dagsværdi

Dagsværdiansættelsen tager udgangspunkt i det primære marked. Hvis et primært marked ikke eksisterer, tages udgangspunkt i det mest fordelagtige marked, som er det marked, der maksimerer prisen på aktivet eller forpligtelsen.

Alle aktiver og forpligtelser, som måles til dagsværdi, eller hvor dagsværdien oplyses, er 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 baggrund af ikke-observerbare markedsinformationer.

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

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen for interessentskabet præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt interessentskabets likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som driftsresultat reguleret for ikke-kontante driftsposter.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med anlæg af letbane og investeringer i værdipapirer.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i tilgodehavender, leverandørgæld og anden gæld samt nettofinansieringsomkostninger.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer.



Resultatopgørelse

Før perioden 1. januar - 31. december 2025

(1.000 kr.)	Note	2025	2024
INDTÆGTER			
Letbanens takstindtægter	1	2.441	0
Værdi af eget arbejde		58.898	81.204
Indtægter i alt		61.340	81.204
OMKOSTNINGER			
Letbanens driftomkostninger	1	-53.933	0
Personaleomkostninger	2	-1.300	-1.300
Andre eksterne omkostninger		-65.459	-85.715
Omkostninger i alt		-120.693	-87.015
Resultat før af- og nedskrivninger		-59.353	-5.811
AF- OG NEDSKRIVNINGER			
Afskrivninger	3	-57.826	0
Nedskrivning	3	-537.046	-958.685
Af- og nedskrivninger i alt		-594.872	-958.685
Resultat før finansielle poster		-654.224	-964.497
FINANSIELLE POSTER			
Finansielle indtægter	4	440.293	706.824
Finansielle omkostninger	4	-187.935	-188.054
Finansielle poster i alt		252.358	518.770
Resultat før markedsværdiregulering		-401.866	-445.727
Markedsværdiregulering	4	512.360	-51.606
Årets resultat		110.494	-497.333



Balance

Aktiver pr. 31. december 2025

(1.000 kr.)	Note	2025	2024
ANLÆGSAKTIVER			
MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER			
Anlæg af letbane	5	0	0
Letbane i drift	6	0	0
Materielle anlægsaktiver i alt		0	0
FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER			
Tilgodehavender Region Hovedstaden	7	2.799.234	2.801.481
Tilgodehavender kommunerne	7	3.724.565	3.668.998
Afledte finansielle instrumenter	16	565.758	251.646
Finansielle anlægsaktiver i alt		7.089.557	6.722.125
Anlægsaktiver i alt		7.089.557	6.722.125
OMSÆTNINGSAKTIVER			
Tilgodehavender Region Hovedstaden	7	140.378	70.742
Tilgodehavender kommunerne	7	206.009	119.000
Andre tilgodehavender	7	115.948	95.619
Værdipapirer	8	74.718	335.788
Likvide beholdninger	8	104.653	189.323
Omsætningsaktiver i alt		641.706	810.473
Aktiver i alt		7.731.263	7.532.597



Passiver pr. 31. december 2025

(1.000 kr.)	Note	2025	2024
KAPITALINDESTÅENDE			
Primo		-116.211	-2.066.541
Årets tilgang		110.494	1.950.330
Kapitalindestående i alt		-5.717	-116.211
LANGFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE			
Langfristet gæld	9	5.686.178	5.250.087
Hensættelser	3	910.422	1.675.913
Langfristede gældsforpligtelser i alt		6.596.599	6.926.000
KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE			
Kortfristet del af langfristet gæld	9	1.057.978	600.303
Leverandørgæld		45.061	88.220
Anden gæld	10	37.340	34.284
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		1.140.379	722.806
Gældsforpligtelser i alt		7.736.979	7.648.807
Passiver i alt			
Forslag til resultatdisponering	11		
Begivenheder efter statusdagen	12		
Eventualforpligtelser	13		
Revisions- og rådgivningshonorar	14		
Nærtstående parter	15		
Valuta-, rente- og modpartsrisiko	16		
Specifikation af lån og afledte finansielle instrumenter	17		





Egenkapitalopgørelse

(1.000 kr.)	Indskud	Ikke indbetalt ejerindskud	Overført resultat inden MVR	Kapital-indestående ekskl. MVR	Markedsværdi-regulering (MVR)	I alt
Primo 2024	1.970.956	3.789.609	-7.888.868	-2.128.302	61.760	-2.066.542
Kapitalindskud	7.586	2.440.077	0	2.447.663	0	2.447.663
Overført fra årets resultat	0	0	-445.727	-445.727	-51.606	-497.333
Primo 2025	1.978.542	6.229.686	-8.334.595	-126.366	10.154	-116.211
Overført fra årets resultat	8.051	-8.051	-401.866	-401.866	512.360	110.494
Ultimo	1.986.593	6.221.635	-8.736.461	-528.232	522.513	-5.717

De seneste 5 års kapitalindskud kan specificeres således:

	2025	2024	2023	2022	2021
Primo	8.208.228	5.760.565	4.246.065	3.829.065	3.829.065
Kapitalforhøjelse	0	2.447.663	1.514.500	417.000	0
Ultimo	8.208.228	8.208.228	5.760.565	4.246.065	3.829.065



Specifikation af ejerindskud

	Gældende ejerandel	Indskud
Region Hovedstaden	43,00 %	2.737.528
Lyngby-Taarbæk Kommune	12,52 %	792.780
Gladsaxe Kommune	12,60 %	797.187
Herlev Kommune	6,71 %	425.012
Rødovre Kommune	2,01 %	126.758
Glostrup Kommune	7,18 %	454.345
Albertslund Kommune	3,23 %	204.874
Brøndby Kommune	4,18 %	264.017
Høje-Taastrup Kommune	0,88 %	54.966
Hvidovre Kommune	0,92 %	58.079
Vallensbæk Kommune	3,15 %	198.906
Ishøj Kommune	3,62 %	229.923
Indskud i alt	100 %	6.344.376
Tilskud fra staten		1.863.851
Indskud og tilskud i alt		8.208.228



	Staten	Region Hovedstaden	Kommunerne	I alt
Indskud jf. § 1 stk. 3 (2014)	1.794.738	1.001.236	1.309.308	4.105.282
Indskud jf. § 1 stk. 4 (2016)	0	171.526	223.493	395.019
Indskudt korrektionsreserve (2014)	-138.087	-103.669	-135.567	-377.323
Indskudt korrektionsreserve (2016)	0	-171.526	-223.493	-395.019
Korrektionsreserve i statslig regi	-276.174	0	0	-276.174
Frigivet korrektionsreserve (2018)	150.776	98.276	128.229	377.281
Frigivet korrektionsreserve (2022)	166.800	108.420	141.780	417.000
Frigivet korrektionsreserve (2023)	165.800	107.770	140.930	414.500
Ejerindskud (2023)	0	473.000	627.000	1.100.000
Ejerindskud (2024)	0	1.052.495	1.395.168	2.447.663
Indskud i alt	1.863.852	2.737.528	3.606.848	8.208.228



Parterne har i principaftale om anlæg og drift af en letbane på Ring 3 af 20. juni 2013 aftalt at bidrage til finansieringen af anlægsomkostningerne. Finansieringen af anlægsomkostningerne er fastlagt ud fra ejerforholdene ved stiftelsen.

Folketinget har den 31. maj 2016 vedtaget forslag til anlægslov for letbane på Ring 3 - lov nr. 657 af 8. juni 2016. I forlængelse af loven og deraf følgende ændringer i selskabets vedtægter har Region Hovedstaden og kommunerne udvidet deres korrektionsreserver til 30 pct. svarende til statens og har indskudt yderligere 395,0 mio. kr. (379,3 mio. kr. i 2013-priser) i selskabet.

Den indskudte egenkapital er i forhold til lov om letbane på Ring 3, lov nr. 165 af 26. februar 2014 og lov om ændring af lov om letbane på Ring 3, lov om Metroselskabet I/S og Udviklingsselskabet By & Havn I/S og lov om trafikkselskaber, lov nr. 657 af 8. juni 2016 fremkommet som følger:

Der er i 2018 foretaget kapitalindskud på 377 mio. kr. Kapitalindskuddet omfatter frigivelse af den såkaldte 10 pct. korrektionsreserve i forbindelse med ejernes godkendelse af det økonomiske grundlag for indgåelse af de store kontrakter på letbanen på Ring 3 i marts 2018.

Interessenterne har på interessentskabsmødet den 28. april 2021 godkendt frigivelse fra 20 pct. korrektionsreserven med op til 417 mio. kr. til mulig disponering for Hovedstadens Letbanens bestyrelsen. Frigivelsen blev betinget af statens efterfølgende godkendelse og medfinansiering. Staten har i 2022 godkendt frigivelse af 417 mio. kr., som er tilgået selskabets egenkapital.

Interessenterne har på ekstraordinært interessentskabsmøde den 15. december 2022 godkendt frigivelse af 20 pct. korrektionsreserven til mulig disponering for Hovedstadens Letbanes bestyrelse. Frigivelse var betinget af statens efterfølgende godkendelse og medfinansiering. Staten har i juni 2023 godkendt frigivelse. Beløbet er tilgået selskabets egenkapital.

Interessenterne har på ekstraordinært interessentskabsmøde den 22. juni 2023 godkendt den opdaterede totaløkonomi, hvor anlægsbudgettet for Letbanen på Ring 3 er forhøjet med 1,1 mia. kr. Beløbet er tilgået selskabets egenkapital.

Ejerne har i april 2024 besluttet finansieringen af budgetudvidelsen i forbindelse med revurdering af projektets anlægsbudget og har indgået tillæg til betalingsaftalerne. Ejerindskuddet på 2,4 mia. kr. er tilgået egenkapitalen.

I henhold til lov nr. 1564 af 18. december 2018 er staten pr. 1. januar 2019 udtrådt som ejer af selskabet. Derved overgår statens indskud til et tilskud. Region Hovedstaden og de 11 kommuner overtager samtlige aktiver og passiver i interessentskabet og indtræder i samtlige interessentskabets rettigheder og pligter.

Hovedstadens Letbane er et interessentskab, hvor ejerne hæfter 100 pct. for selskabet. En negativ egenkapital i selskabet medfører ikke behov for yderligere indskud fra ejerne, da Hovedstadens Letbane fortsat kan servicere sin gæld som planlagt.



Pengestrømsopgørelse

(1.000 kr.)	2025	2024
PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET		
Letbanens takstindtægter	2.441	0
Letbanens driftsomkostninger	-53.933	0
Personaleomkostninger	-1.300	-1.300
Andre eksterne omkostninger	-65.459	-85.715
Pengestrømme fra driftsaktivitet i alt	-118.251	-87.015
PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET		
Investeringer i anlæg af letbane	-1.301.464	-1.430.494
Investeringer i værdipapirer (ekskl. værdiregulering)	261.011	36.945
Pengestrømme fra investeringsaktivitet i alt	-1.040.453	-1.393.549
PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET		
Lånoptagelse, netto (ekskl. værdiregulering)	1.750.000	1.300.000
Indskud fra ejere	0	2.447.663
Tilgodehavender	-230.294	-2.867.603
Kortfristet gæld	-40.104	92.337
Nettofinansieringsomkostninger	-405.568	551.607
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet i alt	1.074.034	1.524.003
Ændring i likvider	-84.670	43.439
Likvider primo	189.323	145.884
Likvider ultimo	104.653	189.323

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af årsregnskabets øvrige bestanddele.





Noter

Note 1 Driftsresultat for den idriftssatte Letbane

(1.000 kr.)	2025	2024
Letbanens takstindtægter	2.441	0
Letbanens driftsomkostninger		
Betaling for drift	-42.393	0
Kontraktstyring mv.	-8.244	0
Øvrige omkostninger	-3.296	0
Letbanens driftsomkostninger i alt	-53.933	0
Administrationsomkostninger	-7.861	0
Omkostninger i alt	-61.794	0
Resultat før afskrivninger	-59.353	0
Afskrivninger	-57.826	0
Resultat før finansielle poster	-117.178	0

2025 er første år, hvor Letbanen har været i drift på den Nordlige strækning. Letbanen åbnede den 26. oktober 2025. Selskabet har udliciteret driften af Letbanen. I 2025 har Letbanen haft 317 tusinde passagerer. Takstindtægterne i 2025 er baseret på en gennemsnitlig passagerindtægt på 7,7 kr.

Note 2 Personaleomkostninger

Direktionen i Metroselskabet er tillige direktion i Hovedstadens Letbane. Direktionen oppebærer ikke vederlag i Hovedstadens Letbane. Lønnen er indeholdt i administrationshonoraret og udgør ca. 400 t.kr. af direktionens løn i Metroselskabet.

Selskabet har i året ikke beskæftiget medarbejdere ud over direktionen. Metroselskabet stiller de nødvendige medarbejdere og øvrige ressourcer til rådighed for varetagelse af Hovedstadens Letbanes virksomhed, herunder til udførelse af administrations-, projekterings- og udbuds- og kontraktopgaver vedrørende Letbanen på Ring 3 og varetagelse af Hovedstadens Letbanes gælds- og formueforvaltning. Der afregnes administrationshonorar herfor.

I personaleomkostninger indgår gager til selskabets bestyrelse med 1.300 t.kr.



Note 3

Af- og nedskrivninger

(1.000 kr.)	2025	2024
Afskrivninger af Letbanen i drift	57.826	0
Nedskrivninger af Letbanen i drift	537.046	958.685
Af- og nedskrivninger	594.872	958.685
Primo	1.675.912	2.228.925
Årets regulering	537.046	958.685
Anvendt til hensættelse i året anlæg-A og anlæg-D	-1.302.536	-1.511.698
Hensættelse i alt ultimo (Genindvindingsværdi)	910.422	1.675.912

Den regnskabsmæssige værdi af Letbanen på Ring 3 gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikationer på værdiforringelse.

De fremtidige pengestrømme, der indgår i genindvindingsværdien, er baseret på selskabets gældende langtidsbudget og dets indarbejdede forventninger til fremtiden, jf. bilag til ledelsesberetningen. Beregningen af genindvindingsværdien foretages efter kapitalværdimetoden. Ved opgørelsen efter kapitalværdimetoden tilbagediskonteres skønnede fremtidige pengestrømme til nutidsværdien.

Det forudsatte renteniveau (diskonteringsfaktoren) udgør en væsentlig usikkerhed i det foretagne skøn af værdien af Letbanen på Ring 3. Selskabet har i værdiansættelsen anvendt en renteforventning, hvor der er indregnet et såkaldt risikotillæg for således at imødegå usikkerheden i renteutviklingen. Havde selskabet i stedet taget udgangspunkt i den aktuelle lavere markedsrente, ville værdien af anlægsaktiverne have været højere, og årets resultat ville have været bedre. Tilsvarende ville resultatet have været lavere, såfremt der var anvendt en højere renteforventning. Følsomhedsberegningerne for renteforventningen fremgår af note 5.



Note 4

Finansielle poster

(1.000 kr.)	2025	2024
Finansielle indtægter	440.293	706.824
Finansielle omkostninger	-187.935	-188.054
Finansielle poster i alt	252.358	518.770
Markedsværdiregulering i alt	512.360	-51.606

Markedsværdireguleringer kan henføres til selskabets finansielle aftaler om renteafdækning, som er indgået med henblik på at øge budgetsikkerheden i selskabets langsigtede økonomi. Markedsværdireguleringen afhænger af renteutviklingen og er alene en regnskabsmæssig registrering, som ikke har nogen likviditetsmæssig virkning, set i lyset af at lånene beholdes til udløb.

Den regnskabsmæssige følsomhed vedrørende markedsværdireguleringen kan udtrykkes ved basis point value (BPV). Med selskabets nuværende finansielle portefølje (SWAP) udgør BPV 9 mio. kr., hvilket betyder, at et fald i renteniveauet på 1 pct. vil medføre en stigning i markedsværdireguleringen og dermed en belastning af resultatet på 900 mio. kr. Tilsvarende vil en stigning i renteniveauet på 1 pct. medføre en forbedring af resultatet med 900 mio. kr.



Note 5 Anlæg af Letbanen

(1.000 kr.)	I alt
ANSKAFFELSESSUM	
Primo	7.797.814
Årets netto-tilgang	1.360.363
Overført til Letbanen i drift	-9.158.176
Ultimo	0
NED- OG AFSKRIVNINGER	
Primo	-7.797.814
Årets netto-tilgang	-1.360.363
Overført nedskrivning til Letbanen i drift	9.158.176
Ultimo	0
Bogført primoværdi	0
Bogført ultimoværdi	0

De aktiverede omkostninger består af de medgåede omkostninger til anlæg af Letbanen på Ring 3. De samlede anlægsinvesteringer indeholder endvidere årets resultat, der omfatter de omkostninger, der regnskabsmæssigt ikke kan aktiveres i anlægsfasen (selskabsrelaterede omkostninger). Selskabet har i 2025 overført 9,2 mia. kr. fra regnskabsposten "Anlæg af Letbanen" til "Letbanen i drift", da Letbanen er idriftsat i oktober 2025.

Værdien af anlægsaktivet er nedskrevet til 0 kr. Dette er en følge af, at Letbanen løbende nedskrives til anlæggets forventede genindvindingsværdi under hensyntagen til de planlagte anlægsomkostninger.

Genindvindingsværdien er beregnet på basis af indarbejdede forventninger til fremtiden i selskabets langtidsbudget. Herunder er der anvendt en gennemsnitlig rente på 4,3 pct. i de første 20 år stigende til 4,4 pct. på længere sigt. Den i beregningen anvendte rente er højere end det aktuelle renteniveau i markedet, da der er indregnet et risikotillæg. Anvendelse af en lavere aktuel markedsrente ville øge den opgjorte genindvindingsværdi og dermed forbedre årets resultat. Til illustration ville anvendelse af en 1 pct. lavere rente i de første 20 år medføre, at genindvindingsværdien og dermed årets resultat ville have været ca. 56 mio. kr. lavere. Omvendt ville anvendelse af en 1 pct. højere rente i denne periode have medført et højere resultat på ca. 59 mio. kr.



Note 9
Langfristet gæld og kortfristede del af langfristet gæld

(1.000 kr.)	Lån (langfristet)	Afledte finansielle instrumenter (negativ værdi)	I alt
ANSKAFFELSESSUM			
Primo	6.200.000	0	6.200.000
Årets tilgang (lånoptagelse/rentetilskrivning)	2.350.000	0	2.350.000
Årets afgang	-600.000	0	-600.000
Ultimo	7.950.000	0	7.950.000
VÆRDIREGULERINGER			
Primo	-719.655	370.045	-349.610
Årets værdiregulering	-721.740	-134.493	-856.233
Ultimo	-1.441.395	235.551	-1.205.843
Regnskabsmæssig primoværdi	5.480.345	370.045	5.850.390
Regnskabsmæssig ultimoværdi	6.508.605	235.551	6.744.156

I 2025 har selskabet optaget lån for netto 1.750 mio. kr. nominelt. Værdien af selskabets finansielle instrumenter er indregnet i den samlede værdi af gældsforpligtelsen pr. 31. december 2025. Markedsværdireguleringen af finansielle instrumenter er indregnet i resultatopgørelsen.

Selskabets lån, finansielle instrumenter mv. er i overensstemmelse med "liste over acceptable lånetyper" i den indgåede aftale mellem Danmarks Nationalbank, Finansministeriet, Transportministeriet og Hovedstadens Letbane.

Af selskabets langfristede gældsforpligtelser forfalder 3,8 mia. kr. (nominel værdi) efter 5 år.

Note 10
Anden gæld

(1.000 kr.)	2025	2024
Skyldig A-skat mv.	161	158
Renteperiodiseringer	37.179	34.126
Anden gæld i alt	37.340	34.284



Note 11
Forslag til
resultatdisponering

(1.000 kr.)	2025	2024
Overført til næste år	110.494	-497.333

Note 12
Begivenheder efter
statusdagen

Der er ikke efter årsafslutningen indtruffet hændelser af betydning for årsrapporten for 2025.

Note 13
Kontraktlige forpligtelser
og eventualforpligtelser

Kontraktlige forpligtelser

De indgåede igangværende kontrakter med entreprenørerne vedrørende anlæg af letbane på Ring 3 har en samlet restværdi på 252 mio. kr.

Vedrørende driften af letbane på Ring 3 er der indgået kontrakt med en samlet værdi på 2.773 mio. kr. i en 15-årig periode fra Letbanens driftsstart.

Eventualforpligtelser

En af selskabets entreprenører, CG Jensen, har ultimo 2024 indgivet klageskrift ved Voldgiftsnævnet med deres opgjorte krav på ca. 500 mio. kr. I den verserende voldgiftssag har Hovedstadens Letbane i oktober 2025 afgivet sit første svarskrift med påstand om frifindelse. Selskabet indstiller heri, at Voldgiften afviste CG Jensens krav. CG Jensen og Hovedstadens Letbane skal hver aflevere mindst et yderligere processkrift til Voldgiftsnævnet. Det er Hovedstadens Letbane og dets advokaters vurdering, at CG Jensens krav i voldgiftssagen i alt væsentlighed må afvises og derfor – med forbehold for sædvanlig procesrisiko – ikke giver grundlag for ekstrabetaling til CG Jensen.

Som en naturlig del af selskabets store anlægsprojekter bliver der i kontraktforholdet mellem Hovedstadens Letbane og dets entreprenører annonceret en række krav om ekstrabetaling mv. udover, hvad der allerede er aftalt i de indgåede kontrakter. Ud over ovenstående krav fra CG Jensen er der således mindre udestående krav med selskabets entreprenører. Kravene drøftes og afklares løbende med entreprenørerne og søges afklaret ved forhandling. Størrelsen af disse krav er forbundet med usikkerhed. Eventuelle betalinger vurderes at kunne indeholdes i de i regnskabet hensatte beløb.

Anlægget af Letbanen langs Ring 3 indebærer ekspropriationer, erstatninger og lignende, for hvilket interessentskabet betaler til de berørte ejere/beboere. Størrelsen af erstatningerne afklares løbende.

Hovedstadens Letbane har med henblik på strømforbruget på Letbanen indgået fastprisaftaler på køb af strøm for 2026. Med aftalen for 2026 har selskabet forpligtet sig til køb af 90 pct. af det forventede forbrug i Letbanen.



Note 14 Revisions- og rådgivningshonorar

(1.000 kr.)	2025	2024
Deloitte	461	275
Lovpligtig revision i alt	461	275
Deloitte	0	0
Andre erklæringer i alt	0	0
Deloitte anden rådgivning	0	0
Rådgivningshonorar, i alt	0	0

Note 15 Nærtstående parter

Hovedstadens Letbanes nærtstående parter omfatter selskabets ejere, bestyrelsen, direktionen og Metroselskabet.

Samhandel med nærtstående parter sker på markedsvilkår.

Hovedstadens Letbane har i 2025 betalt administrationshonorar til Metroselskabet vedrørende Metroselskabets administration og varetagelse af bygherreorganisation for Hovedstadens Letbane jf. bekendtgørelse om rammer og vilkår for Metroselskabet I/S' varetagelse af den daglige drift og virksomhed af Hovedstadens Letbane I/S. Metroselskabet stiller de nødvendige medarbejdere og øvrige ressourcer til rådighed for varetagelse af Hovedstadens Letbanes virksomhed.

Note 16 Valuta-, rente- og modpartsrisiko

Finansielle risici

Hovedstadens Letbane håndterer en række finansielle risici. Hovedstadens Letbanes lånoptagelse og anvendelse af finansielle instrumenter (renteafdækning, swaps mv.) er reguleret ved en aftale mellem Danmarks Nationalbank, Finansministeriet, Transport- og Boligministeriet og Hovedstadens Letbane.

Valutarisici

Aftalen indeholder retningslinjer for, hvilke typer finansielle instrumenter og låneaftaler, der kan indgå i låneporteføljen. I henhold til disse retningslinjer vil lån alene blive eksponeret i DKK og EUR.

Renterisici

Renterisici styres ved både at låne og placere penge til variabel og fast rente. Årsresultatet er påvirket af udsving i den såkaldte markedsværdiregulering, som overordnet set bestemmes af udviklingen i det generelle renteniveau. Hvis renten eksempelvis falder, stiger kursværdien af en fastforrentet obligation og omvendt. BPV (Basis Point Value) angiver kursfølsomheden. Ultimo 2025 er BPV 9 mio. kr., hvilket betyder, at et fald i renteniveauet på 1 pct. vil medføre en stigning i markedsværdien på 900 mio. kr. og omvendt.



Note 16 (fortsat)

Modpartsrisici

Placering af likviditet sker alene i de mest kreditværdige danske og udenlandske institutioner, så risikoen på modparten i videst muligt omfang begrænses. Denne risiko styres og overvåges løbende i et særligt line- og limitsystem. Systemet fastlægger principperne for opgørelse af disse risici samt et maksimum for, hvor store risici der accepteres på en enkel modpart. Sidstnævnte udmåles i forhold til modpartens ratings hos de internationale ratingbureauer. Risici søges endvidere reduceret ved anvendelse af hensigtsmæssig aftaledokumentation. Der indgås i den forbindelse særlige aftaler om sikkerhedsstillelser – såkaldte CSA-aftaler – med modparter.

Rating

Internationale kreditvurderingsbureauer giver virksomheder en såkaldt rating, der udtrykker deres kreditværdighed. Ratingen – eller karakteren – er inddelt i en skala, hvor AAA er det bedste, AA det næstbedste og så videre. Hovedstadens Letbane er på grund af statens solidariske hæftelse indirekte kreditvurderet som staten, hvilket vil sige AAA.

Finansielle nettopassiver

(1.000 kr.)	Nominel værdi	Regnskabsmæssig værdi 2025	Regnskabsmæssig værdi 2024
Værdipapirer og aftaleindskud	74.689	74.718	335.788
Periodiserede renter, værdipapirer og aftaleindskud	0	1.513	5.715
Værdipapirer og aftaleindskud i alt	74.689	76.231	341.504
Lån	-7.950.000	-6.508.605	-5.480.346
Periodiserede renter, lån	0	-12.249	-10.655
Lån i alt	-7.950.000	-6.520.855	-5.491.001
Finansielle instrumenter, aktiv	-	565.758	251.646
Finansielle instrumenter, passiv	-	-235.551	-370.044
Periodiserede renter, finansielle instrumenter	-	47.611	35.963
Finansielle instrumenter i alt	-	377.817	-82.436
Nettopassiver i alt	-7.875.311	-6.066.807	-5.231.933

Periodiserede renter er optaget i balancen under henholdsvis aktiver, tilgodehavender med 74 mio. kr. og passiver, anden gæld med 37 mio. kr.



Note 16 (fortsat)

Valutakursrisiko

Valutafordeling pr. 31. december 2025, regnskabsmæssig værdi.

(mio. kr.)	Værdipapirer og aftaleindsud	Lån	Finansielle instrumenter	Nettoposition
DKK < 1 år	0	-1.058	5	-1.053
DKK > 1 år	0	-5.463	373	-5.090
EUR < 1 år	227	0	0	227
EUR > 1 år	-151	0	0	-151
I alt	76	-6.521	378	-6.067

Renterisiko

Rentebinding pr. 31. december 2025, regnskabsmæssig værdi.

(mio. kr.)	DKK	EUR	Total
0-1 år	-1.053	-151	-1.204
1-5 år	-552	227	-325
6-10 år	-3.345	0	-3.345
10-20 år	-67	0	-67
> 20 år	-1.126	0	-1.126
I alt	-6.143	76	-6.067



Note 17 (fortsat)

Tabellen nedenfor viser Hovedstadens Letbanes samlede lånoptagelser fordelt på løbetid samt hvor stor en andel af lånene, der er swappet til variabel rente jf. punkt 1 ovenfor.

	Fast	CIBOR 6M	ON-SION	Regnskabs- mæssig værdi 31.12.2025
LØBETID < 1 ÅR				
Lån	-1.050	0	0	-1.058
Renteswap (fast til variabel)	1050	-1050	0	5
Nettoeksponering	0	-1050	0	-1.053
LØBETID 2-5 ÅR				
Lån	-550	0	0	-538
Renteswap (fast til variabel)	200	-200	0	-14
Nettoeksponering	-350	-200	0	-552
LØBETID 6-10 ÅR				
Lån	-3.400	0	0	-3.221
Renteswap (fast til variabel)	250	0	-250	-10
Renteswap (fast til variabel)	1.350	-1.350	0	-114
Nettoeksponering	-1.800	-1.350	-250	-3.345
LØBETID 11-20 ÅR				
Lån	-200	0	0	-237
Renteswap (fast til variabel)	200	-200	0	45
Nettoeksponering	0	-200	0	-191
LØBETID 21-30 ÅR				
Lån	-2.750	0	0	-1.467
Nettoeksponering	-2.750	0	0	-1.467
Lån i alt	-7.950	0	0	-6.521
Renteswap (fast til variabel)	3.050	-2.800	-250	-87
Total	-4.900	-2.800	-250	-6.608

For lån optaget med en hovedstol på 4.900 mio. kr. er der således ikke indgået aftale om en omlægning af renten fra fast til variabel. Disse lån er i overensstemmelse med anvendt regnskabspraksis indregnet til amortiseret kostpris.



Note 17 (fortsat)

Tabellen nedenfor viser Hovedstadens Letbanes samlede aftaler vedrørende renteafdækning jf. punkt 2 ovenfor.

	CPI* + Fast	Fast	CIBOR 6M	Regnskabs- mæssig værdi 31.12.2025
LØBETID 11-20 ÅR				
Renteswap (variabel til fast)	0	-1.745	1.745	154
Renteswap (fast til real)	-483	483	0	-31
Netto eksponering	-483	-1.262	1.745	123
LØBETID 21-30 ÅR				
Renteswap (variabel til fast)	0	-2.690	2.690	342
Renteswap (fast til real)	0	0	0	0
Netto eksponering	0	-2.690	2.690	342
LØBETID 31-40 ÅR				
Renteswap (variabel til fast)	0	-4.435	4.435	496
Renteswap (fast til real)	-483	483	0	-31
Total	-483	-3.952	4.435	465
Finansielle aftaler (dagsværdisikring)				-87
Finansielle aftaler (fremtidige pengestrømme)				465
Finansielle aftaler i alt				378

* CPI = Consumer price index

Markedsværdien på lån med tilknyttede finansielle instrumenter og de finansielle instrumenter, fastlægges som kursværdien ved tilbagediskontering af fremtidige kendte og forventede betalingsstrømme med de relevante diskonteringsrenter. Diskonteringsrenterne fastlægges med baggrund i aktuelle markedsrenter.



Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2025 for Hovedstadens Letbane I/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven (regnskabsklasse D) og vedtægternes bestemmelser om regnskabsaflæggelse.

Det er vores opfattelse, at den valgte regnskabspraksis er hensigtsmæssig, og at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt resultat af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabet 1. januar – 31. december 2025.

Selskabet har etableret retningslinjer og procedurer, der sikrer, at de dispositioner, som er omfattet af årsrapporten, er i

overensstemmelse med meddelte bevillinger, love og andre forskrifter. Der er desuden etableret retningslinjer og procedurer, der sikrer, at der tages skyldig økonomisk hensyn ved selskabets forvaltning.

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

stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til interessenternes godkendelse.

København den 4. marts 2026

Direktion

Carsten Riis

Bestyrelse

Jakob Thomasen
Bestyrelsesformand

Christine Dal Thrane
Bestyrelsesmedlem

Simon Pihl Sørensen
Bestyrelsesmedlem

Kasper Damsgaard
Næstformand

Peter Westermann
Bestyrelsesmedlem

Birgitte Brinch Madsen
Bestyrelsesmedlem

Nicolai Kampmann
Næstformand

Leo Larsen
Bestyrelsesmedlem

Henrik Rasmussen
Bestyrelsesmedlem



Den uafhængige revisors revisorpåtegning

Til kapitalejerne i Hovedstadens Letbane I/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Hovedstadens Letbane I/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af Hovedstadens Letbanes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af Hovedstadens Letbanes aktiviteter og 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, samt standarderne for offentlig revision, idet revisionen udføres på grundlag af bestemmelserne i lov om letbane på Ring 3. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit ”Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet”.

Vi er uafhængig af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants’ internationale retningslinjer for revisorers etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere Hovedstadens Letbanes evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabs-

princippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere Hovedstadens Letbane, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, samt standarderne for offentlig revision jf. lov om letbane på Ring 3, 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 årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, samt standarderne for offentlig revision, jf. lov om letbane på Ring 3 foretager vi faglige vurderinger og oprettholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandling 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 revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af Hovedstadens Letbanes 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 årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Planlægger og udfører vi revisionen af årsregnskabet for at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis vedrørende de konsoliderede finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsenhederne som grundlag for at udforme en konklusion om årsregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og gennemgå det udførte revisionsarbejde. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

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

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

Erklæring i henhold til anden lovgivning og øvrig regulering

Udtalelse om juridisk-kritisk revision og forvaltningsrevision

Ledelsen er ansvarlig for, at de dispositioner, der er omfattet af regnskabsaflæggelsen, er i overensstemmelse med meddelte bevillinger, love og andre forskrifter samt med indgåede aftaler og sædvanlig praksis. Ledelsen er også ansvarlig for, at der er taget skyldige økonomiske hensyn ved driften af Hovedstadens Letbane I/S og forvaltningen af de midler, der er omfattet af årsregnskabet. Ledelsen har i den forbindelse ansvar for at etablere systemer og processer, der understøtter sparsommelighed, produktivitet og effektivitet.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at gennemføre juridisk-kritisk revision og forvaltningsrevision i overensstemmelse med standarderne for offentlig revision. Dette indebærer, at vi vurderer risikoen for, at der er væsentlige regelbrud i de dispositioner, der er omfattet af regnskabsaflæggelsen, eller væsentlige forvaltningsmangler i de systemer og processer, som ledelsen har etableret. På grundlag af risikovurderingen fastlægger vi de afgrænsede emner, som vi skal udføre juridisk-kritisk revision eller forvaltningsrevision af.

Ved en juridisk-kritisk revision efterprøver vi med høj grad af sikkerhed, om de dispositioner, der er omfattet af det udvalgte emne, er i overensstemmelse med de relevante bestemmelser i bevillinger, love og andre forskrifter samt med indgåede aftaler og sædvanlig praksis. Ved en forvaltningsrevision vurderer vi med høj grad af sikkerhed, om de systemer, processer eller dispositioner, der er omfattet af det udvalgte emne, understøtter skyldige økonomiske hensyn ved driften af Hovedstadens Letbane I/S og forvaltningen af de midler, der er omfattet af årsregnskabet.

Vores revision af hvert udvalgt emne tager sigte på at opnå tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis som grundlag for en konklusion med høj grad af sikkerhed om det pågældende emne. Ved en revision kan der ikke opnås fuldstændig sikkerhed for at opdage alle regelbrud eller forvaltningsmangler. Da vi alene har udført juridisk-kritisk revision og forvaltningsrevision af de udvalgte emner, kan vi ikke udtale os med sikkerhed om, at der ikke kan være væsentlige regelbrud eller væsentlige forvaltningsmangler på områder, der falder uden for de udvalgte emner.

Hvis vi på grundlag af det udførte arbejde konkluderer, at der er anledning til væsentlige kritiske bemærkninger, skal vi rapportere herom i denne udtalelse.

Vi har ingen væsentlige kritiske bemærkninger at rapportere i den forbindelse.

København, den 4. marts 2026

Deloitte

Statsautoriseret
Revisionspartnerselskab,
CVR: 33963556

Lars Kronow
Statsautoriseret revisor
MNE-nummer: 19708

Thomas Holm Christensen
Statsautoriseret revisor
MNE-nummer: 46321



Bilag til ledelses- beretning

5

Langtidsbudget 2026

Hovedstadens Letbanes langtidsbudget viser forventningerne til den langsigtede økonomiske udvikling i selskabet.

Langtidsbudget 2026 er en opdatering af det i december 2024 godkendte langtidsbudget.

Forudsætninger for langtidsbudgettet

Langtidsbudgettet er angivet i løbende priser:

Anlægsomkostninger

1. Anlægsomkostningerne til etablering af en letbane på Ring 3 er fastlagt med udgangspunkt i det godkendte reviderede anlægsbudget for gennemførelse af letbanen på Ring 3 fra juni 2023. Totaludgiften er på 7,9 mia. kr. i 2026-priser.

Driftsrelaterede anlægsinvesteringer

2. De driftsrelaterede anlægsinvesteringer i forbindelse med etablering af en letbane på Ring 3 er fastlagt med udgangspunkt i det godkendte reviderede anlægsbudget for gennemførelse af Letbanen på Ring 3 fra juni 2023. Dette budget er på 1,7 mia. kr. i 2026-priser.

3. Reinvesteringerne i forbindelse med Letbanen på Ring 3 er baseret på forudsætningerne i principaftalen og udgør hvert 10. år 41 mio. kr. og hvert 25. år 1.161 mio. kr. i 2026-priser.

Driftsresultat

4. Passagertallene er fastlagt med udgangspunkt i passagerprognose baseret på den senest opdaterede trafikmodel. I perioden 2025-2031 er der forudsat et trafikalt passagerindsving.
5. Ved takstforudsætningerne er der taget udgangspunkt i den realiserede passagerøkonomi i 2022 for buslinje 300S. Den gennemsnitlige pris pr. passager er fremskrevet til 2026-priser med det udmeldte takststigningsloft. Desuden er der efter 2026 indarbejdet en forventet takstudvikling ud fra forventningerne i Konvergensprogram 2022 og Transportøkonomiske enhedspriser.
6. Driftsudgifterne er estimeret med udgangspunkt i de indgåede drifts- og vedligeholdelseskontrakter. Til imødegåelse af forventelige meromkostninger vedrørende driften af Letbanen er der indarbejdet en årlig driftsreserve.

Finansiering

7. Ejernes årlige indbetalinger til finansiering af anlægsomkostninger er baseret på de indgåede betalingsaftaler i forbindelse med selskabets stiftelse. Kommunernes samlede årlige betaling fra 2026 udgør 106 mio. kr., og Regionens betaling udgør 91 mio. kr. i 2026-priser. Indbetalingerne løber frem til 2065 og falder i perioden 2057 – 2065 forholdsmæssigt i forhold til lånoptagelsen.
8. Fra og med 2026 er indarbejdet en årlig indbetaling til finansiering af driftsrelaterede anlægsinvesteringer inkl. reinvesteringer. Kommunernes samlede årlige betaling udgør 63 mio. kr. i 2026-priser, og Region Hovedstadens årlige betaling udgør 48 mio. kr. i 2026-priser. Indbetalingerne starter i 2026 og løber frem til 2065 og falder i perioden 2057-2065 forholdsmæssigt i forhold til lånoptagelsen.
9. Til finansiering af 25-års reinvesteringen indbetaler ejerne i 2050, 178 mio. kr. (2026-priser) svarende til 15 pct. af lånebeløbet til 25-års reinvesteringen (indkøb af nye tog m.m.) samt 43 mio. kr. (2026-priser) årligt i perioden 2051 – 2072.

Øvrige forhold

10. Letbanen er momsregistreret, hvorfor selskabets nettoindtægter fra drift af Letbanen er fratrukket moms, mens momsudgifter ved anlæg af Letbanen afløftes.
11. Ved forrentning af gæld tages højde for selskabets aftaler om renteaftækning. Gæld ud over renteaftækning forrentes med en realrente på 3 pct. p.a. På kort sigt tages desuden hensyn til selskabets faktiske renteforventninger.
12. Det forudsættes, at alle priser efter 2026 stiger med 2 pct. p.a.

Langtidsbudget for 2026 for Hovedstadens Letbane – december 2025

Realrente (gæld) 3 % – Inflation 2 %

Årstal	Indbetalinger til finansiering af anlægsinvesteringer			Anlægs-omk.	Drifts-inv.	Indbetalinger til finansiering af driftsinvesteringer			Drifts-indtægter	Drifts-udgifter	Drifts-resultat	Likviditet	Rente	Bevægelse	Netto-gæld primo	Netto-gæld ultimo
	Staten	Region	Kommuner			Region	Kommuner	Region								
2025	0	70	83	-1.126	-481	0	0	2	-69	-67	-1.522	-120	-1.642	-5.084	-6.725	
2026	0	91	106	-131	-532	48	63	32	-319	-288	-641	-160	-801	-6.725	-7.526	
2027	0	93	108	0	0	49	64	51	-319	-268	47	-220	-173	-7.526	-7.700	
2028	0	95	111	0	0	50	65	89	-326	-237	85	-238	-154	-7.700	-7.853	
2029	0	97	113	0	0	51	67	131	-335	-204	123	-249	-125	-7.853	-7.979	
2030	0	99	115	0	0	52	68	171	-344	-173	161	-260	-99	-7.979	-8.077	
2031	0	101	117	0	0	54	69	225	-342	-117	224	-263	-40	-8.077	-8.117	
2032	0	103	120	0	0	55	71	241	-350	-108	239	-262	-22	-8.117	-8.139	
2033	0	105	122	0	0	56	72	257	-359	-103	252	-262	-10	-8.139	-8.150	
2034	0	107	125	0	0	57	73	272	-369	-97	265	-272	-7	-8.150	-8.157	
2035	0	109	127	0	-49	58	75	289	-379	-90	230	-273	-44	-8.157	-8.200	
2036	0	111	130	0	0	59	76	306	-375	-69	307	-289	18	-8.200	-8.182	
2037	0	113	132	0	0	60	78	324	-385	-62	322	-303	20	-8.182	-8.163	
2038	0	116	135	0	0	61	80	342	-396	-54	338	-301	36	-8.163	-8.126	
2039	0	118	138	0	0	63	81	360	-407	-46	353	-299	54	-8.126	-8.072	
2040	0	120	140	0	0	64	83	380	-377	3	410	-312	98	-8.072	-7.974	
2041	0	123	143	0	0	65	84	390	-364	27	442	-307	136	-7.974	-7.838	
2042	0	125	146	0	0	67	86	401	-357	44	468	-299	168	-7.838	-7.670	
2043	0	128	149	0	0	68	88	411	-365	46	479	-291	188	-7.670	-7.482	
2044	0	130	152	0	0	69	90	422	-372	49	490	-281	209	-7.482	-7.272	
2045	0	133	155	0	-60	71	91	433	-380	52	442	-284	157	-7.272	-7.115	
2046	0	136	158	0	0	72	93	444	-389	55	514	-275	239	-7.115	-6.876	
2047	0	138	161	0	0	73	95	455	-397	58	526	-278	249	-6.876	-6.627	
2048	0	141	164	0	0	75	97	467	-406	61	539	-265	274	-6.627	-6.353	
2049	0	144	168	0	0	76	99	479	-414	65	552	-251	301	-6.353	-6.052	



Årstal	Indbetalinger til finansiering af anlægsinvesteringer			Anlægs-omk.	Drifts-inv.	Indbetalinger til finansiering af driftsinvesteringer			Drifts-indtægter	Drifts-udgifter	Drifts-resultat	Likviditet	Rente	Bevægelse	Netto-gæld primo	Netto-gæld ultimo
	Staten	Region	Kommuner			Region	Kommuner									
2050	0	147	171	0	-1.868	201	264	491	-423	68	-1.017	-275	-1.292	-6.052	-7.344	
2051	0	150	174	0	0	110	143	504	-433	71	649	-298	351	-7.344	-6.993	
2052	0	153	178	0	0	112	146	517	-442	75	664	-280	384	-6.993	-6.609	
2053	0	156	182	0	0	114	149	530	-451	79	680	-323	357	-6.609	-6.252	
2054	0	159	185	0	0	117	152	544	-461	83	696	-305	391	-6.252	-5.862	
2055	0	162	189	0	-73	119	155	558	-471	87	639	-308	331	-5.862	-5.531	
2056	0	165	193	0	0	121	158	572	-481	91	728	-304	424	-5.531	-5.107	
2057	0	166	194	0	0	123	160	587	-492	95	737	-283	454	-5.107	-4.653	
2058	0	169	198	0	0	125	163	602	-502	99	754	-260	495	-4.653	-4.158	
2059	0	166	194	0	0	124	162	617	-513	104	750	-235	515	-4.158	-3.643	
2060	0	150	175	0	0	116	152	633	-524	108	702	-211	491	-3.643	-3.151	
2061	0	148	173	0	0	116	151	649	-536	113	701	-186	515	-3.151	-2.637	
2062	0	135	157	0	0	110	143	665	-547	118	663	-161	501	-2.637	-2.135	
2063	0	127	147	0	0	106	138	682	-559	123	641	-137	505	-2.135	-1.631	
2064	0	54	62	0	0	68	89	699	-571	128	401	-118	284	-1.631	-1.347	
2065	0	26	30	0	-89	54	71	717	-583	134	226	-108	118	-1.347	-1.229	
2066	0	0	0	0	0	41	54	735	-596	139	235	-102	133	-1.229	-1.096	
2067	0	0	0	0	0	42	56	754	-609	145	243	-95	148	-1.096	-948	
2068	0	0	0	0	0	43	57	773	-622	151	250	-87	163	-948	-785	
2069	0	0	0	0	0	44	58	792	-635	157	258	-79	180	-785	-605	
2070	0	0	0	0	0	44	59	812	-649	163	267	-70	197	-605	-408	
2071	0	0	0	0	0	45	60	833	-663	170	275	-60	216	-408	-192	
2072	0	0	0	0	0	46	61	854	-677	176	284	-48	236	-192	44	





