

Krusbjerg Vindkraft I/S

Indbydelse til køb af vindmølleandele
i henhold til VE-loven om køberet



Udbudt af Wind Estate A/S

Forord

Denne indbydelse er udarbejdet for at orientere om køberetten til lokalbefolkningen i forbindelse med planlægningen af nye vindmøller ved Krusbjergvej nordvest for Sunds i Herning Kommune.

Ifølge VE-loven skal lokale borgere tilbydes en køberet på 20 % af produktionen i den nye vindmøllepark. Køberetten skal tilbydes til kostpris, og denne er derfor attraktiv for lokalbefolkningen. Det er en forudsætning for nærværende køberet, at projektforslaget med 5 stk. 2,0 MW vindmøller med en maksimal totalhøjde på 107 meter ved Krusbjergvej nordvest for Sunds godkendes. I modsat fald annulleres udbuddet af andele af udbyder. Der afholdes orienteringsmøde om køberetten den 25. oktober 2012 på Restaurant Søgaarden, Søgårdsvej 1, 7451 Sunds.

Energinet.dk har godkendt, at nærværende indbydelse overholder de minimumskrav, der fremgår af VE-lovens (lov nr. 1397 af 27. dec. 2008) §§ 13-17.

Der tages forbehold for fejl og mangler i materialet.

Randers den 15. oktober 2012

Wind Estate A/S
Læsøvej 1
8940 Randers SV

Erik Abraham
Jesper Pedersen

Indholdsfortegnelse

	Side
Forord	1
Indledning	2 - 4
Forretningsgrundlag	5
Vedtægter for Krusbjerg Vindkraft I/S	6
Procedure køberet	7 - 8
Anlægsbudget	9 - 11
Forudsætninger basis driftsprognose	12 - 13
Skattemæssige problemstillinger	14 - 16
Valg af skattemodel	17 - 18
Særlige risici ved vindmølle drift	19
Basis driftsprognose for interessentskab	20
Kontante laugsdeltagere, eksempler/vurdering og skattemodel/følsomhed	21 - 24
Lånefinansierede laugsdeltagere, eksempler/vurdering og skattemodel/følsomhed	25 - 28
Revisorerklæring	29 - 30

Indledning

Wind Estate A/S planlægger blandt andet i samarbejde med Herning Kommune at opstille 5 nye vindmøller ved Krusbjergvej nordvest for Sunds.

Lokalbefolkningen indbydes hermed til at tegne andele i Krusbjerg Vindkraft I/S, som bliver en del af Krusbjerg Vindmøllepark ved Krusbjergvej nordvest for Sunds i Herning Kommune. Parken forventes at komme til at bestå af i alt 5 stk. 2,0 MW vindmøller. Lauget kommer til at eje 1 af de 5 nye vindmøller.

Projektet realiseres af Wind Estate A/S, som den 15. oktober 2012 har stiftet Krusbjerg Vindkraft I/S. Der er indgået en projektkontrakt mellem Wind Estate A/S og Krusbjerg Vindkraft I/S om rettigheden til at eje og opstille 1 af vindmøllerne i parken.

Til belysning af køberetten til at tegne andele jf. VE-lovens bestemmelser er nærværende informationsmateriale udarbejdet. Materialet omfatter blandt andet de økonomiske og skattemæssige konsekvenser ved tegning af andele i Krusbjerg Vindkraft I/S. Det er hensigten at belyse selve investeringen med beskrivelse af procedure for køb og forretningsgrundlag samt forudsætninger for projektet. For at skabe overblik over, hvordan økonomien forventes at udvikle sig de næste 20 år, er der udarbejdet en prognose for vindmølleledriften. Endvidere er der lavet nogle eksempler ved både kontant køb og lånefinansieret køb - med forskellige skattemodeller.

Udvikling af vindmølleområdet

Wind Estate A/S har udviklet en ny vindmøllepark ved Krusbjergvej nordvest for Sunds i Herning Kommune – Krusbjerg Vindmøllepark. Arbejdet har indtil nu omfattet indgåelse af aftaler med de berørte lodsejere samt undersøgelse af muligheden for etablering af en ny vindmøllepark i området. Endvidere bliver der arbejdet på at opnå de nødvendige myndighedsgodkendelser, og projektet er i VVM høring i perioden 5. september 2012 – 31. oktober 2012, hvorved godkendelse forventes i løbet af januar/februar 2013 med forventet opstilling ultimo 2013.

Arbejdet med myndighedsgodkendelse, valg af mølletype samt styring af fælles aktiviteter i Krusbjerg Vindmøllepark gennemføres af Wind Estate A/S, som suverænt træffer beslutninger om parken.

Krusbjerg Vindmøllepark

Den nye park forventes at omfatte 5 nye vindmøller, som tilsammen forventes at blive på 10 MW i alt. Når vindmølleopstiller udvælger mølletype og fabrikat søges det økonomiske afkast optimeret, samtidig med at lovgivning om støj- og afstandskrav mv. overholdes.

Med udgangspunkt i vind- og produktionsberegningen for Krusbjerg Vindmøllepark udarbejdet af Vestas Northern Europe A/S og EMD, Ålborg, fastlægges det hvilken vindmølle, Krusbjerg Vindkraft I/S kommer

til at eje, således at den beregnede produktion mindst svarer til et gennemsnit af den samlede beregnede produktion i Krusbjerg Vindmøllepark. Eventuelle efterfølgende ændringer i produktionen som følge af myndighedskrav til nedsættelse af støj eller miljøstop ændrer ikke det foretagne valg, og hverken lauget eller udviklerne skal i øvrigt yde hinanden kompensation som følge af eventuel ændret produktion.

Opstilling af 5 nye vindmøller ved Krusbjergvej nordvest for Sunds i Herning Kommune følger Herning Kommunes forslag til lokalplan nr. 29.T15.1 samt kommuneplantillæg nr. 61 med tilhørende VVM-redegørelse og miljørapport for Herning Kommune offentliggjort den 5. september 2012.

I høringsperioden er der i henhold til VE-loven (Lov nr. 1392 af 27/12/2008 om fremme af vedvarende energi) pligt til at informere naboer til vindmøllerne om de nye regler om værditab på fast ejendom ved opstilling af vindmøller. I VE-loven er der endvidere givet køberet til vindmølleandele for lokale borgere. Nærværende informationsmateriale omfatter tegning af andele i forbindelse med køberetten, som skal tilbydes til kostpris. Vindmølleopstiller har således ikke nogen avance på salget af vindmølleandelene, hvorfor køberne af andelene skal tegne andele allerede i projekteringsfasen.

Som det vil fremgå af denne indbydelse, er der som ved enhver anden investering usikkerhed om økonomien i projektet. Lovgivningen pålægger imidlertid, at vindmølleopstiller udarbejder denne indbydelse, hvor der ikke er avance på salget af andelene. Da andelene dermed udbydes til kostpris investeres i realiteten på samme vilkår som hos vindmølleopstiller nemlig med en risiko i udviklings- og byggefasen mod til gengæld en chance for et større afkast. Der er som ved enhver anden erhvervsmæssig investering usikkerhed i forbindelse med de økonomiske forudsætninger og dermed projektets rentabilitet. Risikoen for interessenterne dvs. tegnere af vindmølleandele i Krusbjerg Vindkraft I/S svarer således fuldstændig til risikoen for vindmølleopstiller.

Forudsætningen for nærværende indbydelse er, at projektforslaget godkendes. I modsat fald annulleres tegningsblanketten af udbyder, og der vil efter modregning af andelen af omkostningen til myndighedsbehandlingen blive tilbagebetalt det resterende beløb af indbetalingen på DKK 100 pr. andel.

Krusbjerg Vindkraft I/S har fået overdraget rettighederne til 1 vindmølle, som udbydes i andele i medfør af køberetsordningen. Den overdragne vindmølle bliver en vindmølle mindst svarende til gennemsnitlig produktion i Krusbjerg Vindmøllepark. De 5 vindmøller er 5 af hinanden uafhængige vindmøller.

En investering i vindmølleandele skal skattemæssigt selvangives hos den enkelte laugsdeltager. Der er 2 alternative beskatningsmuligheder, hvor det i sagens natur gælder om at vælge den skattemodel, som giver det største afkast til laugsdeltageren. Det optimale valg af skattemodel for den enkelte afhænger blandt andet af den enkeltes øvrige indkomstforhold. Krusbjerg Vindkraft I/S forventes skattemæssigt at blive omfattet af anpartsindgrebet.

Politisk medvind

Den 21. februar 2008 blev der indgået et bredt politisk forlig støttet af alle de politiske partier på nær Enhedslisten om en samlet lovreform om den danske energipolitik i årene 2008 - 2011. Forliget blev efterfølgende formuleret til lovtekst, som blev vedtaget den 27. december 2008 som Lov om fremme af vedvarende energi i daglig tale benævnt VE-loven, og omfatter blandt andet bestemmelser om afregningspris, værditabsordning og køberetsordning. Den 22. marts 2012 er der indgået et nyt bredt politisk forlig, som ændrer afregningsvilkårene for vindmøller nettilsluttet fra den 1. januar 2014. Forliget blev vedtaget som en lovændring til VE-loven den 8. juni 2012. Vi støtter intentionerne, fordi det kan genskabe den lokale opbakning.

Forholdet om afregningspris har specielt i de seneste 10 år været løbende politisk behandlet, og i sagens natur medfører dette politisk usikkerhed om afregningsprisen. Den nuværende VE-lov er fortløbende og kan derfor kun ændres ved en lovændring, hvilket skal ske med ændringen den 8. juni 2012. Der er en robust politisk enighed om frem til nettilslutninger ultimo 2013 at fastholde de nuværende afregningsforhold, hvor den producerede strøm sælges til markedspris + 2,3 øre/kWh til balancering + fast 25 øre/kWh i 22.000 fuldlasttimer.

Med nettilslutning fra primo 2014 er der vedtaget nogle nye afregningsforhold, hvor den producerede strøm sælges til markedspris + 2,3 øre/kWh til balancering + maksimalt 25 øre/kWh i 6.600 fuldlasttimer + 5,6 fuldlasttimer pr. m2 rotorareal. Pristillægget på 25 øre/kWh reduceres, når pristillægget + markedspris tilsammen overstiger 58 øre/kWh.

Ved den aktuelle vindmølle type er der flest fuldlasttimer ved de nuværende afregningsforhold ligesom der er den fordel, at pristillæg på 25 øre/kWh er et fast beløb. Såfremt der inden den 31. marts 2013 er modtaget de nødvendige tilladelser, kan der søges om fristforlængelse for nettilslutning ultimo 2013 med den virkning, at de nuværende afregningsforhold fortsat vil være gældende, såfremt ansøgning imødekommes. Økonomien vil på grund af færre fuldlasttimer blive forringet med en samlet indtægtsnedgang på t.DKK 663, såfremt vindmøllen først opstilles i 2014 og der ikke er opnået tilladelse at anvende de eksisterende afregningsforhold. Virkningen af, at pristillæg på 25 øre/kWh går fra at være fast til at være maksimeret, har derimod ikke den store betydning med de valgte budgetforudsætninger, idet den budgetterede afregningspris vil udløse det fulde pristillæg på 25 øre/kWh.

Ved kommende lovrevision må det påregnes, at der kommer en del præciseringer af lovteksten for så vidt angår køberets- og værditabsordningen.

Forretningsgrundlag for Krusbjerg Vindkraft I/S

Nærværende informationsmateriale er udarbejdet i forbindelse med, at Wind Estate A/S blandt andet i samarbejde med Herning Kommune planlægger opstilling af nye vindmøller. Informationsmaterialet er baseret på projektforslaget i VVM-redegørelsen med følgende forudsætninger for 1 vindmølle ved Krusbjergvej nordvest for Sunds i Herning Kommune:

- VVM-redegørelse og miljørapport Herning Kommune (april 2012)
- Lokalplan nr. 29.T15.1 (offentliggjort den 5. september 2012)
- Kommuneplantillæg nr. 61 (offentliggjort den 5. september 2012)
- Nærværende tegningsindbydelse udarbejdet af Wind Estate A/S (15. oktober 2012)
- Vedtægter for Krusbjerg Vindkraft I/S (15. oktober 2012)
- Tegningsaftale i Krusbjerg Vindkraft I/S
- Vind- og produktionsberegning udarbejdet af EMD International A/S (11-09-2012)
- Projektkontrakt om parksamarbejde med Wind Estate A/S (15. oktober 2012)
- Parkaftale om fremtidig drift (mangler)
- Deklaration med lodsejer/køberet grund (skal tinglyses)

Der er et projektforslaget i VVM-redegørelsen. Nærværende indbydelse forudsætter godkendelse af projektforslaget, som består af 5 stk. V80-2.000 kW vindmøller med en navhøjde på ca. 67 meter. Det nye vindmøllelaug etableres, som det fremgår af de eksisterende vedtægter, som et interessentskab fordelt på 4.595 andele af 1.000 kWh. Heraf udbydes 4.595 andele i henhold til køberetsordningen. Møllelaugets formål er at etablere og drive 1 stk. vindmølle, som skal opstilles ved Krusbjergvej nordvest for Sunds i Herning Kommune. Vindmøllernes anskaffelsessum, som fremgår af nedenstående forudsætninger, forventes finansieret ved kontant indbetaling fra laugsdeltagerne.

Vindmøllelauget er forpligtet til at deltage i omkostningerne med 1/5 i forhold til Wind Estate A/S' eksterne parkudgifter til blandt andet VVM-redegørelse, projektering af vej og net samt omkostninger til erstatninger til naboer.

Wind Estate A/S har suveræn bestemmelsesret til valg af vindmølletype i parken, bestemmelser i VVM-redegørelsen m.v samt forhandling om parkudgifter jf. ovenstående.

Engagementet med pengeinstituttet forventes etableret på de vilkår, som talmæssigt er beskrevet i det efterfølgende. Der forventes tilsagn fra pengeinstitut om en midlertidig byggekredit til mellemfinansiering af moms og eventuel negativ afvigelse på anlægsbudgettet på op til 15 %. Eventuel låneoptagelse hos laugsdeltagerne er møllelauget uvedkommende. Herudover forventes der optaget en kassekredit på DKK 1.000.000, for at den fremtidige bestyrelse ud fra en samlet rentebetragtning kan optimere udlodningerne.

Vedtægter for Krusbjerg Vindkraft I/S

Krusbjerg Vindkraft I/S blev stiftet den 15. oktober 2012, og der henvises til vedtægterne. Udtræden af det nye vindmøllelaug kan kun ske ved salg af andele. For at opnå og fastholde den lokale forankring skal salg af andele først tilbydes andre indehavere af andele med angivelse af pris og skriftlig acceptfrist på 20 hverdage. Øvrige interessenter i møllelauget har sekundært forkøbsret til andelene, før de frit kan omsættes. Der henvises til vedtægterne § 4 om forkøbsret og undtagelser til disse. Ønsker ingen af disse at erhverve de udbudte andele, kan andelene frit omsættes under iagttagelse af vedtægterne § 5.

Interessenterne hæfter direkte, solidarisk, personligt og ubegrænset.

I møllelauget er der en direkte, solidarisk, personlig og ubegrænset hæftelse fra laugsdeltagerne for vindmøllelaugets forpligtelser. Indbyrdes hæfter interessenterne i forhold til deres ideelle andele i interessentskabet. Der henvises til vedtægterne for en nærmere gennemgang. Som det fremgår af prognosen, er der ikke budgetteret med gæld i interessentskabet ud over løbende mellemværende med moms, vare- og omkostningskreditorer. Der er dog mulighed for, at bestyrelsen kan optage en byggekredit til dækning af momsudlæg, indtil momsen kommer retur fra SKAT og til evt. negative afvigelser i forhold til de budgetterede anlægsudgifter. Opstår der f.eks. en ekstraudgift til fundament eller vej, som ikke måtte blive udlignet af andre positive afvigelser i anlægsbudgettet, forventes disse netto ekstraudgifter at blive finansieret via en midlertidig byggekredit, såfremt overskydende likviditet ikke dækker. Hermed undgås behov for yderligere indskud, men i sagens natur vil det udskyde det tidspunkt, hvor udlodninger fra laugene kan påbegyndes. For at give den kommende bestyrelsen optimale vilkår ud fra en rentemæssig betragtning er der mulighed for at optage en kassekredit på DKK 1.000.000 mod sikkerhed i vindmøllen.

Udtrædelse af det nye vindmøllelaug kan kun ske ved salg af andele, jf. vedtægterne.

Ved underskrift på tegningsaftalen accepteres det, at interessentskabets bestyrelse kan gennemføre købet af vindmøllerne, herunder optage kassekredit og byggelån i forbindelse med en eventuel mellemfinansiering af moms ved købet samt dækning af eventuel negativ afvigelse til anlægsbudgettet.

Procedure køberet

Alle myndige personer, som er fyldt 18 år senest den 17. oktober 2012, og som ifølge folkeregisteret i perioden fra den 17. oktober 2012 til den 14. november 2012 har fast bopæl i Herning Kommune, har mulighed for at købe andele i tegningsperioden. Virksomheder og selskaber er ikke omfattet af køberetten jf. VE-loven, og disse juridiske enheder er derfor ikke berettiget til at tegne andele.

Personer med bopæl indenfor 4,5 km. har dog forkøbsret. Afstanden beregnes fra den nærmeste vindmølle i parken og til nærmeste del af beboelsesbygningen. Landkortet på forsiden af denne indbydelse illustrerer med den røde cirkel "nærmeste naboer" dvs. personer indenfor 4,5 km's radius i forhold til møllerne.

Tegningsregler

Hvis Krusbjerg Vindkraft I/S overtegnes, vil overtegningen i givet fald blive løst med følgende prioritering: Først imødekommes alle tegninger fra personer, som bor højst 4,5 km fra nærmeste vindmølle. Blandt disse imødekommes først alle personer, der har afgivet ønske om mindst én ejerandel, ved at disse får ret til én ejerandel. Herefter imødekommes alle personer, der har afgivet ønske om mindst to andele med yderligere én ejerandel osv. Dette er systematikken, indtil alle ønsker om et givet antal ejerandele eventuelt ikke kan imødekommes på grund af det begrænsede antal andele. De andele, der herefter ikke kan tildeles efter det beskrevne princip, fordeles efter lodtrækning. Denne lodtrækning vil blive foretaget af Energinet.dk.

Yderligere andele, som endnu ikke er tegnet, fordeles efter samme regler blandt dem, som bor mere end 4,5 km fra nærmeste vindmølle og i Herning Kommune.

I forbindelse med tegning af andele skal der indbetales DKK 100 pr. andel herunder for at tage del i omkostninger indtil byggetilladelsen. Eventuelt afviste tegninger på grund af overtegning vil naturligvis få indbetalingen på DKK 100 pr. andel retur for de afviste tegninger.

Tegningsretten til vindmøllelauget er tiltænkt lokalbefolkningen herunder specielt befolkningen i nærheden af vindmølleparken. Såfremt det efterfølgende konstateres, at der er afgivet urigtige oplysninger om f.eks. bopælsforhold, vil den pågældende tegning blive annulleret.

Efter tegningsperiodens udløb vil tegningerne og indbetalingerne blive gennemgået med henblik på at fastslå, hvem der har tegnet andele. Ved overtegning vil der prioriteres jf. ovenfor, og den overskydende indbetaling vil blive tilbagebetalt via bankoverførsel. Når forholdet om evt. overtegning er afklaret, vil der blive udsendt en bekræftelse på, hvor mange andele der er accepteret og registreret. Samtidig indkaldes til en ekstraordinær generalforsamling, hvor der skal vælges en bestyrelse. Det er den nyvalgte bestyrelse, som blandt andet kommer til at administrere Krusbjerg Vindkraft I/S' bankkonto.

Fortrydelse

Der er fortrydelsesret på tegning af andele frem til udløbet af tegningsfristen den 14. november 2012 kl. 16.00.

Tegning af andele

Prisen er DKK 4.100 pr. andel. Heraf skal DKK 100 indbetales ved tegning af andele. De resterende DKK 4.000 pr. andel vil blive opkrævet af bestyrelsen. Der udbydes 4.595 andele ud af i alt 4.595 andele i Krusbjerg Vindkraft I/S. Dette svarer til 20 % af Krusbjerg Vindmøllepark. Samlet indbetaling til vindmøllelauget udgør DKK 18.839.500.

Der kan tegnes andele i perioden fra annonceringen den 17. oktober 2012 til og med den 14. november 2012 kl. 16.00.

Tegning sker ved udfyldelse af tegningsblanketten, som fremsendes til Wind Estate A/S, Læsøvej 1, 8940 Randers SV. Sammen med tegningsblanketten skal vedlægges dokumentation på, at beløbet på DKK 100 pr. andel er indbetalt på interessentskabets konto i Spar Nord (reg.: 9233 og konto: 4579673791), Ringkøbing Landbobank (reg.: 7670 og konto: 4663311) eller Vestjysk Bank (reg.: 7738 og konto: 1364205). Tegningsblanketten anses for ugyldig, såfremt den ikke er modtaget senest den 14. november 2012 kl. 16.00, og/eller der ikke er vedlagt dokumentation for indbetaling af DKK 100 pr. andel for de tegnede andele.

Anlægsbudget

Der er med Wind Estate A/S indgået aftale om betaling af 1/5 af udviklingsomkostningerne i Krusbjerg Vindmøllepark og om dækning af 1/5 af fællesudgifterne i forbindelse med opførelsen af Krusbjerg Vindmøllepark. Disse fællesudgifter omfatter omkostninger til blandt andet naboerstatninger og kompensation til lodsejer. Hertil kommer udgifter til nettilslutning og vejanlæg m.v.

Myndighedsgodkendelser

Krusbjerg Vindkraft I/S skal betale sin andel af alle udgifterne til udvikling af projektet. Arbejdet afsluttes med en byggetilladelse, og indtil nu har arbejdet bestået i at få området udpeget til vindmølleområde af byrådet i Herning Kommune. Området er udpeget til vindmølleområde i kommunens vindmølleplan fra december 2010, men VVM og lokalplanlægning er i høring og mangler godkendelse. Med den nye VE-lov er der endvidere pligt til at informere naboerne til nye vindmøller om deres eventuelle ret til naboerstatning.

Krusbjerg Vindkraft I/S skal betale sin andel af alle disse udgifter og har dermed del i den økonomiske risiko. Krusbjerg Vindkraft I/S deltager derfor forholdsmæssigt på lige fod med Wind Estate A/S om den økonomiske risiko for udgiften til VVM-redegørelse m.v.

Krusbjerg Vindkraft I/S skal betale honorar til Wind Estate A/S for det arbejde, som Wind Estate A/S udfører for Krusbjerg Vindkraft I/S. For udført arbejde til og med godkendelse af lokalplan og VVM-redegørelse betales DKK 175.000 + moms pr. vindmølle.

Værditabsordning for naboer

I forbindelse med den nye VE-lov blev der indført nye bestemmelser om værditabsordning. Krusbjerg Vindkraft I/S er således sammen med de øvrige vindmølleejere i Krusbjerg Vindmøllepark lovmæssigt forpligtet til at yde erstatning for værditab til naboer. Indenfor 4 uger før høringsfristen for VVM-redegørelsen udløber, skulle der annonceres og afholdes et orienteringsmøde om emnet.

Naboer, som ønsker at indgive ansøgning om krav på værditab på fast ejendom som følge af vindmøllernes etablering, skal skriftligt meddele dette til Energinet.dk. Naboer til den kommende park, som er beliggende højst 642 meter fra nærmeste vindmølle, kan gebyrfrit sende ansøgningen, hvorimod andre skal betale et gebyr på DKK 4.000 i forbindelse med ansøgningen. Efter ansøgningen er modtaget hos Energinet.dk, forløber der en 4 ugers periode, hvor der er mulighed for at indgå en frivillig aftale mellem Krusbjerg Vindmøllepark og den enkelte nabo. Ved uenighed afgøres kravet af en taksationsmyndighed. Tilkendes der erstatning tilbagebetales gebyret. Krav på udbetaling af erstatning bortfalder, såfremt værditabet udgør 1 % eller mindre af ejendommens værdi.

Fællesudgifter

Krusbjerg Vindkraft I/S skal betale honorar til Wind Estate A/S for arbejde med fællesudgifter til blandt andet naboerstatning og arbejde med tilsyn til nettilslutning, vejanlæg osv. Endvidere skal der betales honorar for rådgivning med det individuelle byggeri omkring fundament og vindmølle. Honorar for disse ydelser udgør DKK 175.000 + moms pr. vindmølle.

Til lodsejer - herunder til vej og afgrødeerstatning m.v.- forventes der at skulle betales et engangsbeløb på ca. DKK 1.000.000 pr. vindmølle.

Ud over ovenstående omkostninger til Wind Estate A/S henledes opmærksomheden på, at der ikke er nogen fast pris på fællesomkostningerne ved etableringen af vindmølleparken herunder værditabsordning, vej og nettilslutning. De faktiske udgifter kan derfor overstige det budgetterede, og overskridelsen kan specielt vedrørende værditabsordningen være væsentlig, idet kravene endnu ikke kendes.

Der er indgået en rammeaftale for møllekøb, hvorfor den budgetterede udgift hertil ligger fast. Det må dog påregnes, at der skal betales et a conto beløb for vindmøllen, ligesom det må påregnes, at der skal stilles bankgaranti for den resterende del af vindmøllen.

For øvrige individuelle omkostninger herunder køb fundament er der ikke indgået nogen aftale om køb, og de faktiske udgifter kan derfor overstige det budgetterede og overskridelsen kan være væsentlig.

Netselskabet forventes at kræve bankgaranti for udgifter til netforstærkning, idet netselskabet kun kan få dækket omkostninger via PSO i forbindelse med denne udgift, såfremt der kommer en vindmøllepark. Bankgarantien frigives sandsynligvis først i forbindelse med den samlede parks nettilslutning. Krav om og omkostninger til bankgaranti vil blive fordelt med 1/5 til Krusbjerg Vindkraft I/S og 4/5 til de øvrige vindmøller i Krusbjerg Vindmøllepark. I anlægsbudgettet er der medtaget omkostninger til bankgaranti og renter. Renterne vil dog i overvejende grad blive tilskrevet hos den enkelte interessent, men er medtaget for at illustrere, at der er taget højde for byggerenter.

Projekteringen af Krusbjerg Vindmøllepark er langt, og der er aftaler/prisindikationer på væsentlige udgifter i anlægsbudgettet. Risikoen for større afvigelser på anlægsbudgettet er derfor begrænset.

Måtte det på et hvilket som helst tidspunkt vise sig, at Wind Estate A/S vurderer, at rentabiliteten bliver for dårlig f.eks. på grund af, at markedsprisen for el falder, har Wind Estate A/S ret til at stoppe for yderligere udvikling af projektet uden i den anledning at blive erstatningspligtig overfor Krusbjerg Vindkraft I/S' tab. Krusbjerg Vindkraft I/S har ikke en tilsvarende ret til at stoppe projektet og er forpligtet til at betale 1/5 af alle fællesudgifter jf. ovenstående, uanset om rentabiliteten måtte vise sig at være dårlig.

Krusbjerg Vindkraft I/S

I hovedtal er der budgetteret med efterfølgende købesum og finansiering.

Investering		Finansiering	
Vindmølle, net, fundament og vej m.v.	16.120.000	Indskud fra interessenterne	18.839.500
Honorar til vindmølleopstiller for bygges	350.000		
Værditab naboer	250.000		
VVM-redegørelse m.v.	150.000		
Omkostninger til revisor, advokat m.v.	180.000		
Lodsejeraftale og afgrødeerstatning m.v.	1.000.000		
Finansieringsudgifter	500.000		
Moms af vindmøllerne	4.450.000	Byggekredit (moms)	4.450.000
Overskydende likviditet	289.500		
Samlet kapitalbehov	23.289.500	Samlet kapitalfremskaffelse	23.289.500

Prisen for vindmøllen udgør i alt DKK 18.550.000 excl. moms svarende til DKK 4.037 pr. andel. Andelsprisen på DKK 4.100 sikrer, at der er en likviditetsreserve på i alt DKK 289.500 til dækning af budgetoverskridelser.

Krusbjerg Vindkraft I/S skal selv dække en eventuel negativ afvigelse i forhold til budgettet. Såfremt der kommer en negativ afvigelse, er der en forventning om, at Krusbjerg Vindkraft I/S først anvender overskydende likviditet og dernæst optager en byggekredit til dækning af den negative afvigelse. Dette vil i givet fald medføre, at det først på et senere tidspunkt vil blive aktuelt med udlodninger til den enkelte interessent. Fra et pengeinstitut er der modtaget en tilkendegivelse om, at der kan opnås kredit til mellemfinansiering af moms og en byggekredit på op til 2,8 mio. til finansiering af en eventuel negativ budgetafvigelse på anlægsbudgettet.

Forudsætninger basis driftsprognose

Vindmøllen forventes at producere 4.787.300 kWh i et normalt vindår. Det er EMD, som har udarbejdet vindberegningerne /-vurderingerne og på den baggrund beregnet en produktionsprognose. Når vindmølleparken er sat i drift, skal der ske en efterprøvning af, om grænseværdierne for støj og evt. skyggekast m.v. overholdes. Der er fra 1/1 2012 kommet nye regler om lavfrekvent støj, og der er derfor ikke så mange erfaringer med lavfrekvent støj. Det forventes, at der ikke er risiko for, at vindmølleparken ikke kan bygges, men reglerne kan bevirke, at vindmøllen skal støjreguleres med et produktionstab til følge, hvilket vil betyde en forringelse af likviditetsbudgettet. Der skal ligeledes afholdes en omkostning til at få etableret den nødvendige software. Der forventes ikke hos et forsikringsselskab i de første 5 år at blive tegnet en produktionsgaranti. De efterfølgende beregninger er baseret på en produktion på 4.595.000 kWh svarende til 96 % af den beregnede årsproduktion. Der er således fratrukket 4 % af den beregnede produktion til usikkerhed og til tab ved rådighed og el-tab.

Den producerede strøm forventes i prognosen solgt til markedspris + 2,3 øre/kWh til balancering + 25 øre/kWh i 22.000 fuldlasttimer, jf. den tidligere beskrivelse af afregningsvilkår på side 4. I prognosen er der således budgetteret med en markedspris på el på 31,83 øre/kWh (incl. 2,3 øre/kWh), hvilket svarer til den samlede pris, det i øjeblikket (21-9-2012) er muligt at få ved f.eks. tegning af 5 års fastprisaftaler via Energi Danmark.

Udgiften ved driften af vindmøllen udgør omkostninger til serviceudgifter, forsikringer og vedligeholdelse. Endvidere er der udgifter til administration af interessentskabet. Serviceudgifter omfatter et 10 års serviceabonnement hos vindmølleleverandør, som dækker årlige serviceeftersyn incl. udskiftning af sliddele. Der er budgetteret med en rammeaftale ved Vestas med en løbende betaling i de første 10 år på DKK 334.750 pr. år pr. vindmølle. Herefter forventes den løbende årlige udgift at blive DKK 200.000 pr. vindmølle pr. år. Den årlige udgift til forsikring forventes at blive DKK 53.200 pr. vindmølle pr. år fra år 1 til år 5. Fra år 6 forventes en udgift på DKK 78.200 pr. vindmølle pr. år. Til dækning af andre reparationer og udskiftning af hovedkomponenter er der fra år 11 budgetteret med en årlig udgift på DKK 200.000 pr. vindmølle. Denne udgiftspost er der stor usikkerhed til. Administrationsudgifter er budgetteret til DKK 70.000 pr. år pr. vindmølle og dækker omkostninger til gebyr hos elselskab og administration af møllelauget, herunder afholdelse af generalforsamling, udarbejdelse af årsregnskab samt bilag til laugsdeltagernes selvangivelse.

Alle udgifterne er pristalsreguleret med 3 %, hvorimod alle indtægterne er pristalsreguleret med 0 %.

Vindmøllerne afskrives lineært over 20 år. Afskrivningsperioden er fastsat ud fra oplysninger om en beregningsmæssig levetid på 20 år. Det forudsættes, at salgsprisen for vindmøllen i år 20 netop svarer til omkostningerne i forbindelse med nedbrydning af vindmøllen.

Til oparbejdning af en reserve og deponeringskrav for fjernelse af fundament er det hensigten at opsamle et likvidt beredskab på minimum DKK 1.000.000. Det likvide beredskab forrentes i budgettet med 1 % og opsamles til imødegåelse af uforudsete vedligeholdelsesomkostninger. Den resterende overskydende likviditet forventes udloddet kvartårligt.

Prognosen er baseret på en levetid på 20 år, og en fortsættelse af mølledriften efter år 20 kan forbedre økonomien i projektet. Vindmøller, som i dag er 20 år, kører i mange tilfælde på trods af alderen fortsat udmærket med en god rentabilitet.

Den nye vindmølle, som Krusbjerg Vindkraft I/S kommer til at eje, vil være uafhængig af de øvrige vindmøller i Krusbjerg Vindmøllepark. Der skal dog indgås en fælles parkaftale om blandt andet vedligeholdelse af vej og fælles scada anlæg m.v.

Det er umuligt at fastlægge præcis, hvordan økonomien konkret vil blive. Der er dog tale om et område i Herning Kommune med en rimelig vindressource, hvor projektet kan etableres til kostpris.

Skattemæssige problemstillinger

Ved køb af vindmølleandele bliver den enkelte laugsdeltager skattepligtig af resultatet fra vindmølledriften og kan som udgangspunkt vælge beskatning enten efter de almindelige regler eller efter den skematiske 60 % ordning. Valg af en af disse beskatningsmetoder (almindelige regler / skematisk 60% ordning) er bindende, også for andre vindmølleandele og for fremtidige indkomstår. Korrekt valg af beskatningsmetode er derfor vigtig.

I det efterfølgende er der i generelle vendinger orienteret om følgende særlige skattemæssige områder:

- Progressionsgrænser ved skatteberegningen
- Virksomhedsskatteordningen
- Skattemæssige afskrivninger på vindmølle
- Anpartsreglerne
- 60 % reglen for vindmøller

Progressionsgrænser ved skatteberegningen

Det danske skattesystem er indrettet således, at der for indkomstskatte er en stigende marginalskat ved stigende indtægter. Skatten omfatter stats-, kommune- og kirkeskat. I grove træk skal der betales skat efter følgende tabel ("Forårspakke 2.0 2009" er indarbejdet):

Skattesatser for 2012 (ca.) Ved indkomstgrænser for 2012	Marginal skat med AM	Marginal skat uden AM
Negativ kapitalindkomst *)	33,7 %	33,7 %
0 - 42.900	8,0 %	0,0 %
42.901 - 389.800	42,5 %	37,5 %
389.801 -	56,2 %	52,4 %

*) Falder med 1 % pr. år og udgør fra 2019 således ca. 25,5 %

Virksomhedsskatteordningen

Efter de almindelige regler i personskatteloven beskattes lønindkomst og resultat fra virksomhed før renter som personlig indkomst med de førnævnte marginalskatte normalt op til 56,2 %. Renteudgifter fratrækkes som kapitalindkomst og giver typisk en skattemæssig fradragsværdi på ca. 33,7 %, som frem til 2019 gradvis nedsættes til ca. 25,5 %.

Denne forskelsbehandling af indtægter og udgifter kan undgås ved at anvende virksomhedsskatteordningen, hvorefter resultatet fra virksomheden behandles samlet. Herved opnås der fuld fradragsværdi på renteudgifterne. I de efterfølgende beregninger er anvendelsen af virksomhedsskatteordningen derfor taget for givet.

En anden væsentlig fordel ved at anvende virksomhedsskatteordningen er, at der på overskud, som bliver i virksomheden, kan betales en aconto skat på 25 %. Når det opsparede overskud på et senere tidspunkt hæves,

eller virksomheden ophører, skal der betales en endelig skat af beløbet, dvs. der sker almindelig beskatning efter personskattelovens regler med fradrag for den allerede betalte acontoskat på 25 %.

I nærværende beregninger er der med anvendelse af de almindelige personskatteregler anvendt en skattesats på 56,2 % ved slutbeskatningen. I driftsperioden anvendes reglerne om opsparet overskud med en acontoskat på 25 %. Disse satser forudsætter en personlig indkomst efter fradrag af underskud / tillæg af overskud på mindst DKK 389.800. Er den personlige indkomst mindre, udgør skattesatsen 42,5 %.

Skattemæssige afskrivninger på vindmøller

En vindmølle betragtes efter de almindelige skatteregler som inventar og kan afskrives efter afskrivningslovens regler om inventar med maksimalt 25 % efter saldometoden. Udgift til nettilslutning kan afskrives med op til 20 % p.a. af den oprindelige købesum. I prognosen er nettilslutning afskrevet sammen med vindmøllen som inventar. Ved køb af en vindmølleandel kan der være en andel af købsprisen, som ikke er afskrivningsberettiget.

Anpartsreglerne

Da antallet af laugsdeltagere uden arbejdsindsats formentlig er større end 10, kan indkomsten efter de almindelige regler blive omfattet af de særlige anpartsregler. Virkningen vil i givet fald være, at underskud alene kan fremføres til modregning i senere års positiv indkomst fra vindmølleandelene. Det forudsættes, at der opnås skattebesparelse i anden indkomst på renteudgifterne, og at skattebesparelsen anvendes til afdrag på lån. Overskud beskattes som kapitalindkomst, og der skal ikke betales arbejdsmarkedsbidrag. Reglerne om virksomhedsskatteordning kan ikke anvendes, når de særlige anpartsregler er gældende. Endvidere skal der indsendes et fælles skatteregnskab for vindmøllelauget.

Det er uklart, hvor mange interessenter der bliver i lauget, ligesom det er usikkert hvor mange, som skattemæssigt vælger at blive beskattet / skal beskattes efter de almindelige skatteregler, hvor der blandt andet foretages skattemæssige afskrivninger. Bliver der over 10 personer, som beskattes efter de almindelige skatteregler bliver lauget omfattet af anpartsindgrebet, hvilket for de personer, som måtte komme til at eje mange andele, kan være meget uhensigtsmæssigt idet disse i givet fald ikke kan benytte virksomhedsskatteordningen på vindmølleinvesteringen og/eller modregne underskud fra vindmølleinvesteringen i anden indkomst.

60 % reglen for vindmøller

I 1996 kom der en alternativ metode til beskatning af vindmøller, en såkaldt bruttobeskatningsmetode, som har visse lighedspunkter med sommerhusreglen.

Reglen går i hovedtræk ud på, at 60 % af elsalg udover et bundfradrag på DKK 7.000 beskattes som personlig indkomst med en skattesats op til 52,4 %. Der skal ikke betales arbejdsmarkedsbidrag. Ordningen medfører, at der herefter ikke er fradrag for nogen form for driftsudgifter, herunder afskrivninger på vindmøllen. Med de foreliggende budgetforudsætninger betyder dette, at indtægterne fra ca. 12 andele vil blive skattefrie.

Når afregningsprisen falder, fordi de 25 øre/kWh bortfalder, vil det skattefrie antal andele tilsvarende stige til ca. 20 andele.

Vindmølleandelen betragtes principielt som et privat aktiv, og virksomhedsskatteordningen kan derfor ikke anvendes. Herved har finansieringsudgifterne normalt en fradragsværdi beregnet på grundlag af en marginalbeskatning på 33,7 %.

Valg af skattemodel

Som tidligere omtalt skal ejere af vindmølleandele vælge beskatningsform. Valget står mellem 60 % reglen for vindmøller eller de almindelige regler. Valg af beskatningsform er bindende og kan efterfølgende ikke ændres. Det er derfor afgørende, at valget overvejes nøje inden den første selvangivelse indsendes. I forbindelse med køb efter 22/5 1996 f.eks. ved suppleringskøb skal der vælges skatteordning, der som udgangspunkt også gælder for fremtidigt køb. Efter en periode uden ejerskab af vindmøller/vindmølleandele kan der imidlertid vælges nyt princip. Der er ingen domspraksis for hvor lang perioden uden ejerskab af vindmøller/vindmølleandele skal være, før der på ny kan vælges nyt princip.

Der kan dermed opstilles følgende 2 grundmodeller:

- Skematisk 60% ordning
- Almindelige regler
 - Er der over 10 laugsdeltagere med almindelige regler indtræder anpartsreglerne

Valg af den optimale metode vil normalt være baseret på, hvilken af modellerne der giver den største nutidsværdi. For at gøre de forskellige skatteordninger sammenlignelige, er nutidsværdien beregnet. Nutidsværdien er udtryk for, hvad fremtidige likviditetsbetalinger udgør i 2012. Afkastet efter skat er beregnet i forhold til bruttoinvesteringen og varierer indbyrdes mellem modellerne. For 60 % modellen er der variation afhængig af antal købte andele, hvilket skyldes den skattefrie bundgrænse på DKK 7.000.

Ovennævnte 2 modeller er i det efterfølgende gennemregnet for kommende laugsdeltagere, idet antallet af andele er varieret med 5, 15 eller 50 andele. I eksemplet er der vist en oversigt over kontante og lånefinansierede laugsdeltageres økonomi ved 5 andele, hvor der er beregnet skat med anvendelse af den skematiske metode med 60 % reglen. Tilsvarende er der vist en beregning ved 50 andele, hvor de almindelige regler er anvendt, og hvor det er forudsat, at vindmøllelauget bliver omfattet af anpartsindgrebet. I oversigtsform er der en tabel for laugsdeltagere med kontant betaling og en tabel for laugsdeltagere med lånefinansiering, som viser nøgletal fra de forskellige variationer. Tilsvarende er der vist nogle eksempler for kommende laugsdeltagere, som lånefinansierer købet på DKK 4.100 pr. andel.

Det er det samlede antal andele incl. evt. andele i andre vindmøllelaug, som bruges ved opslag i oversigten, når valg af skattemodel vurderes. Som det fremgår af den efterfølgende oversigt, er der en tendens til, at der ved få andele skal ske valg af 60 % reglen, hvorimod det ved mange andele er hensigtsmæssigt at anvende de almindelige regler, hvor det på sigt er en fordel at blive omfattet af anpartsreglerne.

Redegørelsen omhandler kun fysiske personers investering i vindmøllerne.

Laugsdeltageres øvrige indkomstforhold (f.eks. løn eller resultat fra anden virksomhed) er forskellige, og den enkelte skal derfor kontrollere, om de anvendte skattesatser er aktuelle. Resultatet ved anvendelse af andre skattesatser fremgår af følsomhedsanalysen på side 24 og 28.

Afkast efter skat viser investeringens gennemsnitlige årlige direkte afkast af investeringen. Overskud udtrykkes, hvor mange penge der efter skat vil være i år 20, idet købesum og overskydende likviditet er forrentet med 2 % før skat. De 2 % er fastsat som et gennemsnit af indestående på aftalekonto og en obligationsinvestering. Nutid er udtryk for nutidsværdien og er opgjort uden indskud ved køb. Tilbagediskonteringsfaktoren efter aktuel skattesats er sammensat som et gennemsnit af lånerente på 5,0 % og forrentning af overskydende likviditet på 1 %.

Udbyttet afhænger af, hvor mange andele der anskaffes, samt af hvilken beskatningsform der vælges. Som det fremgår, er det mest fordelagtigt at anvende 60 % reglen ved samlet ejerskab af få andele og de almindelige regler ved mange andele.

Det økonomiske udbytte i de efterfølgende tabeller forudsætter blandt andet en ejertid på 20 år. Imidlertid er der i henhold til interessentselskabets vedtægter mulighed for at sælge andelene. Har den skematiske 60 % regel været anvendt, er der ingen skattemæssige konsekvenser ved salg. Anvendelse af de almindelige regler medfører derimod, at hovedparten af salgsprisen fragår på afskrivningssaldoen, og ved salg af alle andele beskattes/fradrages den resterende afskrivningssaldo enten som kapitalindkomst, når anpartsreglerne anvendes, eller som personlig indkomst, når anpartsreglerne ikke har været anvendt.

Særlige risici ved vindmølle drift

Rentabiliteten i vindmølleinvesteringen er baseret på, at der er usikkerhed på både anlægsbudgettet og den løbende drift.

Krusbjerg Vindkraft I/S er etableret som følge af køberetten i den nye VE-lov, hvor den lokale befolkning skal tilbydes 20 % af nye projekter til kostpris. Med retten til kostpris følger imidlertid også en større risiko.

Krusbjerg Vindkraft I/S har fælles interesse med Wind Estate A/S om at skabe en god rentabilitet i projektet. Imidlertid er det Wind Estate A/S som vindmølleopstiller, der suverænt bestemmer i hele forløbet, og Krusbjerg Vindkraft I/S er forpligtet til på lige fod med Wind Estate A/S at betale udgifter til blandt andet naboerstatning, nettilslutning og vejudgifter m.v. I sagens natur vil Wind Estate A/S kun fortsætte, såfremt det vurderes, at rentabiliteten er acceptabel, men det er suverænt Wind Estate A/S' beslutning for hele parken.

Ved den fremtidige drift ligger den største risiko på afregningen for produceret el, hvor selv mindre prisudsving i nedadgående retning påvirker tilbagebetalingstiden voldsomt. Vindmøllerne forventes idriftsat i 2013, og dermed forventes risikoen for ikke at være berettiget til pristillægget på 25 øre/kWh at være lille. I den sammenhæng henledes opmærksomheden på beskrivelsen side 4. Forudsætningen for at opnå pristillægget på 25 øre/kWh er blandt andet overholdelsen af bestemmelserne om nærværende køberetsordning. Desværre er køberetsordningen ikke præcist formuleret i selve loven, vejledninger og forarbejde, hvorved der kan være en usikkerhed i gennemførelsen af ordningen og dermed en risiko for at miste pristillægget, jf. VE-lovens § 54. Specifikt er det uklart, hvilke forhold der kan medføre en diskvalifikation af nærværende køberetsordning, hvilket i givet fald vil medføre, at retten til pristillægget på 25 øre/kWh mistes. Vi rådfører os løbende med Energinet.dk, ligesom nærværende materiale om køberetsordningen er godkendt af Energinet.dk, og derfor forventes risikoen for at miste pristillægget på 25 øre/kWh at være minimal, men mistes pristillægget mod forventning, vil konsekvenserne være meget voldsomme for økonomien i projektet. Det er ikke lykkedes at afdække risikoen ved tegning af forsikring.

En uheldig cocktail med negative afvigelser i forhold til anlægsbudgettet kombineret med en faldende markedspris på el kan medføre, at der kun kan sælges med tab, og at tabet kan blive væsentligt. Når der i de efterfølgende tabeller står "NA!" betyder det, at antal år er længere end den beregnede levetid på 20 år.

Vi lever i et samfund, som til stadighed er i forandring. Foranstående generelle beskrivelser er baseret på nugældende skattelovgivning og -praksis. Vi kan ikke indestå for fremtidige ændringer f.eks. i afregningsreglerne og størrelsen af tilskud eller værdien af VE-beviser, skattelovgivningen og -praksis, som måtte påvirke økonomien i projektet.

Basis driftsprognose for interessentselskabet (t.DKK)

År Nr	Resultat							Liquidity				Balance				Årsproduktion kWh	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	4.595.000
	Indtægter ved salg										Vindmøller (alt inklusiv)	Periodisering (fors. & erst.)	Likvider (reserver)	Aktiver i alt	Egenkapital ultimo	Passiver i alt	
0											18.550	0	290	18.840	18.840	18.840	
1	2.611	-335	0	-123	-928	-53	1.173	928	-1.390	711	17.623	0	1.000	18.623	18.623	18.623	
2	2.611	-345	0	-127	-928	10	1.222	928	-2.150	0	16.695	0	1.000	17.695	17.695	17.695	
3	2.611	-355	0	-131	-928	10	1.208	928	-2.135	0	15.768	0	1.000	16.768	16.768	16.768	
4	2.611	-366	0	-135	-928	10	1.193	928	-2.121	0	14.840	0	1.000	15.840	15.840	15.840	
5	2.611	-377	0	-139	-928	10	1.178	928	-2.106	0	13.913	0	1.000	14.913	14.913	14.913	
6	2.611	-388	0	-172	-928	10	1.134	928	-2.061	0	12.985	0	1.000	13.985	13.985	13.985	
7	2.611	-400	0	-177	-928	10	1.117	928	-2.045	0	12.058	0	1.000	13.058	13.058	13.058	
8	2.611	-412	0	-182	-928	10	1.100	928	-2.027	0	11.130	0	1.000	12.130	12.130	12.130	
9	2.611	-424	0	-188	-928	10	1.082	928	-2.010	0	10.203	0	1.000	11.203	11.203	11.203	
10	2.124	-437	0	-193	-928	10	576	928	-1.504	0	9.275	0	1.000	10.275	10.275	10.275	
11	1.463	-269	-269	-199	-928	10	-192	928	-736	0	8.348	0	1.000	9.348	9.348	9.348	
12	1.463	-277	-277	-205	-928	10	-214	928	-714	0	7.420	0	1.000	8.420	8.420	8.420	
13	1.463	-285	-285	-211	-928	10	-237	928	-691	0	6.493	0	1.000	7.493	7.493	7.493	
14	1.463	-294	-294	-218	-928	10	-260	928	-668	0	5.565	0	1.000	6.565	6.565	6.565	
15	1.463	-303	-303	-224	-928	10	-284	928	-643	0	4.638	0	1.000	5.638	5.638	5.638	
16	1.463	-312	-312	-231	-928	10	-309	928	-619	0	3.710	0	1.000	4.710	4.710	4.710	
17	1.463	-321	-321	-238	-928	10	-335	928	-593	0	2.783	0	1.000	3.783	3.783	3.783	
18	1.463	-331	-331	-245	-928	10	-361	928	-566	0	1.855	0	1.000	2.855	2.855	2.855	
19	1.463	-340	-340	-252	-928	10	-388	928	-539	0	928	0	1.000	1.928	1.928	1.928	
20	1.463	-351	-351	-260	-928	10	-416	928	-1.511	-1.000	0	0	0	0	0	0	
I alt	40.252	-6.919	-3.081	-3.849	-18.550	137	7.989		-26.829	-290							

Kontant laugsdeltager med 5 andele - basisprognose

År	5 kontante andele - 60% reglen				Årsproduktion kWh			År Årets likviditet	År Årets likviditet i % af køb	År Årets likviditet	År Årets likviditet
	Elsalg	Netto renter	Skat elsalg	Skat renter	Skat i alt	Udbeta- linger	Udbeta- linger				
0											4.595.000
1	2.842	-57	0	19	19	-20.500	1.513	1.532	7,5%	1.532	0
2	2.842	11	0	-4	-4	1.513	2.339	2.335	11,4%	2.335	1.532
3	2.842	11	0	-4	-4	2.339	2.324	2.320	11,3%	2.320	3.878
4	2.842	11	0	-4	-4	2.324	2.308	2.304	11,2%	2.304	6.223
5	2.842	11	0	-4	-4	2.308	2.292	2.288	11,2%	2.288	8.569
6	2.842	11	0	-4	-4	2.292	2.243	2.239	10,9%	2.239	10.914
7	2.842	11	0	-4	-4	2.243	2.225	2.221	10,8%	2.221	13.225
8	2.842	11	0	-4	-4	2.225	2.206	2.202	10,7%	2.202	15.534
9	2.842	11	0	-4	-4	2.206	2.187	2.183	10,6%	2.183	17.840
10	2.311	11	0	-4	-4	2.187	1.636	1.633	8,0%	1.633	20.141
11	1.592	11	0	-4	-4	1.636	801	797	3,9%	797	21.907
12	1.592	11	0	-4	-4	801	777	773	3,8%	773	22.849
13	1.592	11	0	-4	-4	777	752	748	3,6%	748	23.774
14	1.592	11	0	-4	-4	752	726	723	3,5%	723	24.680
15	1.592	11	0	-4	-4	726	700	696	3,4%	696	25.566
16	1.592	11	0	-4	-4	700	673	669	3,3%	669	26.432
17	1.592	11	0	-4	-4	673	645	641	3,1%	641	27.277
18	1.592	11	0	-4	-4	645	616	613	3,0%	613	28.099
19	1.592	11	0	-4	-4	616	587	583	2,8%	583	28.898
20	1.592	11	0	-4	-4	587	1.645	1.641	8,0%	1.641	29.673
											31.510

Afkast efter skat (investering i forhold til efterfølgende afkast)

Nutidsværdi

Antal år før udbetaling er tilbagebetalt

(Diskonteringsrente)

4,7%

4,310

2,0%

9,2

Økonomisk vurdering og valg af skattemodel ved kontant køb

Ved valg af skattemodel har laugsdeltagerens indkomstforhold betydning. Skattemodel med størst afkast vælges. I nedenstående 4 oversigter er afkastet beregnet ved følgende forskellige indkomstforhold:

Personlig indkomst	Kapitalindkomst	
	Negativ	Positiv
	Større end DKK 389.800	Tabel 1
Mindre end DKK 389.800	Tabel 2	Tabel 4

Personlig indkomst 52,4% Kapitalindkomst 33,7% Årsproduktion kWh 4.595.000

Tabel 1	Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant									
	Antal andele	60% ordning		Anpartsindgreb		Almindelige regler		Kontant 1,0%		
		% Likvider	Nutid	% Likvider	Nutid	% Likvider	Nutid			
5	4,7%	31.510	4.310	3,4%	28.487	2.103	3,0%	25.843	1.035	23.397
15	3,9%	89.767	9.093	3,4%	85.461	6.309	2,9%	77.467	2.872	70.190
50	-0,4%	213.892	-35.173	3,4%	284.870	21.031	2,9%	258.162	9.346	233.965

Personlig indkomst 37,5% Kapitalindkomst 33,7% Årsproduktion kWh 4.595.000

Tabel 2	Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant									
	Antal andele	60% ordning		Anpartsindgreb		Almindelige regler		Kontant 1,0%		
		% Likvider	Nutid	% Likvider	Nutid	% Likvider	Nutid			
5	4,7%	31.510	4.310	3,4%	28.487	2.103	3,5%	27.534	1.266	23.397
15	4,1%	91.122	10.184	3,4%	85.461	6.309	3,4%	82.519	3.527	70.190
50	1,1%	242.671	-12.915	3,4%	284.870	21.031	3,4%	274.979	11.495	233.965

Personlig indkomst 52,4% Kapitalindkomst 52,4% Årsproduktion kWh 4.595.000

Tabel 3	Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant									
	Antal andele	60% ordning		Anpartsindgreb		Almindelige regler		Kontant 1,0%		
		% Likvider	Nutid	% Likvider	Nutid	% Likvider	Nutid			
5	4,7%	30.793	5.391	2,6%	26.157	1.696	3,0%	25.843	1.035	22.542
15	3,9%	87.746	12.208	2,6%	78.470	5.089	2,9%	77.467	2.872	67.627
50	-0,5%	208.906	-28.317	2,6%	261.565	16.964	2,9%	258.162	9.346	225.424

Personlig indkomst 37,5% Kapitalindkomst 37,5% Årsproduktion kWh 4.595.000

Tabel 4	Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant									
	Antal andele	60% ordning		Anpartsindgreb		Almindelige regler		Kontant 1,0%		
		% Likvider	Nutid	% Likvider	Nutid	% Likvider	Nutid			
5	4,7%	31.363	4.523	3,3%	28.008	2.030	3,5%	27.534	1.266	23.221
15	4,1%	90.699	10.805	3,3%	84.025	6.091	3,4%	82.519	3.527	69.662
50	1,1%	241.521	-11.342	3,3%	280.084	20.304	3,4%	274.979	11.495	232.205

Følsomhedsanalyse ved kontant køb

De anvendte forudsætninger i budgettet er udtryk for forventninger, og fremtiden vil vise, at nogle af disse skøn vil ændre sig mere eller mindre. For at give et indtryk af hvilken virkning ændrede forudsætninger vil give, er der udarbejdet efterfølgende oversigt, hvor 8 af de væsentligste forudsætninger er ændret. Som det fremgår af basistallene er det tallene fra tabellerne side 21 - 22, der er lavet følsomhedsanalyse på.

Ændringer	Forud- sætninger i budget	5 andele			50 andele		
		Likviditet år 20	Nutids- værdi	Antal år	Likviditet år 20	Nutids- værdi	Antal år
0 Kontant basisbudget		31.510	4.310	9,2	284.870	21.031	9,9
1 Personlig indkomst, 37,5%	52,4%	31.510	4.310	9,2			
Kapitalindkomst, 52,4%	33,7%	30.793	5.391	9,3	261.565	16.964	11,1
2 Årsproduktion 4.787 MWh	4.595	32.944	5.417	8,7	294.462	28.568	9,5
Årsproduktion 4.400 MWh	4.595	30.054	3.186	9,7	275.100	13.313	10,6
3 Inflation på indtægter, 2%	0,0%	38.619	9.399	8,7	332.055	54.890	9,3
Inflation på indtægter, 4%	0,0%	47.662	15.839	8,2	392.050	97.673	8,8
4 Inflation på udgifter, 6%	3,0%	25.532	80	9,7	243.167	-8.481	10,8
5 Prislej på 10 øre over 10 år	Ingen	23.912	-1.220	12,1	232.851	-17.025	13,8
Stigning på 10 øre over 10 år	Ingen	39.109	9.840	8,5	335.321	57.859	9,0
6 Serviceudgifter stiger med 100%	200.000	24.612	-520	9,2	232.435	-15.733	9,9
7 Rentesats på kassekredit, 10%	5,00%	31.465	1.464	9,2	284.404	-3.253	10,0
Rentesats på kassekredit, 4%	5,00%	31.519	4.959	9,2	284.964	26.547	9,9
8 Rentesats overskudslikviditet, 5%	1,0%	44.116	2.399	8,3	404.414	5.467	8,5

Lånefinansieret laugsdeltager med 5 andele - basisprognose

5 lånefinansierede andele - 60% reglen										4.595.000	
7.000 52,4% 33,7%										Årsproduktion kWh	
År	Elsalg	Netto renter	Skat elsalg	Skat renter	Skat i alt	Låne rente	Udbetalinger	Afdrag	likviditet	Årets Akkumuleringer	Lån
0							-20.500				
1	2.842	-57	0	373	373	-1.050	1.513	-836	0	0	-21.000
2	2.842	11	0	336	336	-1.008	2.339	-1.667	0	0	-20.164
3	2.842	11	0	308	308	-925	2.324	-1.707	0	0	-18.497
4	2.842	11	0	279	279	-840	2.308	-1.748	0	0	-16.790
5	2.842	11	0	250	250	-752	2.292	-1.789	0	0	-15.043
6	2.842	11	0	220	220	-663	2.243	-1.800	0	0	-13.253
7	2.842	11	0	189	189	-573	2.225	-1.842	0	0	-11.453
8	2.842	11	0	158	158	-481	2.206	-1.884	0	0	-9.612
9	2.842	11	0	127	127	-386	2.187	-1.927	0	0	-7.728
10	2.311	11	0	94	94	-290	1.636	-1.440	0	0	-5.801
11	1.592	11	0	70	70	-218	801	-652	0	0	-4.361
12	1.592	11	0	59	59	-185	777	-650	0	0	-3.708
13	1.592	11	0	48	48	-153	752	-647	0	0	-3.058
14	1.592	11	0	37	37	-121	726	-643	0	0	-2.412
15	1.592	11	0	26	26	-88	700	-638	0	0	-1.769
16	1.592	11	0	15	15	-57	673	-632	0	0	-1.131
17	1.592	11	0	5	5	-25	645	-499	126	126	-499
18	1.592	11	0	-4	-4	0	616	0	613	739	0
19	1.592	11	0	-4	-4	0	587	0	583	1.327	0
20	1.592	11	0	-4	-4	0	1.645	0	1.641	2.977	0

Rentesats

5,00%

Nutidsværdi

(Diskonteringsrente)

1,988

Lånet er indfriet efter år

2,0%

16,4

Lånefinansieret laugsdeltager med 50 andele - basisprognose

50 lånefinansierede andele - De almindelige regler og omfattet af anpartsindgrebet										
33,7%										
Resultat	Afskriv-		Afskriv-		Udbeta-		Årsproduktion kWh		Lån	
År	excl. af-	Låne	ninger	nings-	linger	Afdrag	likviditet	Årets	Akkumu-	Lån
skrivning	rente	ninger	saldo	ninger	Skat	likviditet	Årets	leret		
1	22.858	-10.250	-22.858	178.992	3.454	-205.000	0	0	0	-205.000
2	23.391	-9.833	-23.391	155.601	3.314	15.127	-8.331	0	0	-196.669
3	23.237	-8.990	-23.237	132.363	3.030	23.391	-16.872	0	0	-179.797
4	23.079	-8.126	-23.079	109.285	2.738	23.237	-17.277	0	0	-162.520
5	22.915	-7.241	-22.915	86.369	2.440	23.079	-17.691	0	0	-144.829
6	22.432	-6.336	-21.592	64.777	1.852	22.915	-18.114	0	0	-126.715
7	22.249	-5.438	-16.194	48.583	-208	22.432	-17.948	0	0	-108.767
8	22.061	-4.608	-12.146	36.437	-1.788	22.249	-16.603	0	0	-92.164
9	21.867	-3.825	-9.109	27.328	-3.010	22.061	-15.664	0	0	-76.500
10	16.362	-3.073	-6.832	20.496	-2.176	21.867	-15.031	0	0	-61.469
11	8.007	-2.518	-5.124	15.372	-123	16.362	-11.113	0	0	-50.356
12	7.767	-2.249	-3.843	11.529	-564	8.007	-5.366	0	0	-44.989
13	7.519	-2.002	-2.882	8.647	-888	7.767	-4.953	0	0	-40.036
14	7.264	-1.770	-2.162	6.485	-1.123	7.519	-4.629	0	0	-35.407
15	7.001	-1.552	-6.485	0	349	7.264	-4.371	0	0	-31.037
16	6.730	-1.262	0	0	-1.843	7.001	-5.798	0	0	-25.239
17	6.451	-1.081	0	0	-1.810	6.730	-3.626	0	0	-21.613
18	6.164	-903	0	0	-1.773	6.451	-3.561	0	0	-18.052
19	5.868	-728	0	0	-1.732	6.164	-3.488	0	0	-14.564
20	5.564	-558	0	0	-1.687	5.868	-3.408	0	0	-11.156
						16.445	-11.156	3.045	3.045	0

Rentesats 5,00%

Nutidsværdi

Lånet er indfriet efter år

(Diskonteringsrente)

2,0%

2.013

NA!

Økonomisk vurdering og valg af skattemodel ved lånefinansieret køb

Ved valg af skattemodel har laugsdeltagerens indkomstforhold betydning. Skattemodel med størst afkast vælges. I nedenstående 4 oversigter er afkastet beregnet ved følgende forskellige indkomstforhold:

Personlig indkomst	Kapitalindkomst	
	Negativ	Positiv
	Større end DKK 389.800	Tabel 1
Mindre end DKK 389.800	Tabel 2	Tabel 4

Personlig indkomst 52,4% Kapitalindkomst 33,7% Årsproduktion kWh 4.595.000

Tabel 1	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering									
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler		
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid
5	4,7%	2.977	1.988	3,4%	-598	-395	3,0%	-262	-171	
15	3,9%	3.968	2.624	3,4%	-47	-31	2,9%	371	242	
50	-0,4%	-98.841	-65.361	3,4%	3.045	2.013	2,9%	3.527	2.297	

Personlig indkomst 37,5% Kapitalindkomst 33,7% Årsproduktion kWh 4.595.000

Tabel 2	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering									
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler		
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid
5	4,7%	2.977	1.988	3,4%	-598	-395	3,5%	-188	-112	
15	4,1%	5.948	3.942	3,4%	-47	-31	3,4%	643	385	
50	1,1%	-59.372	-39.261	3,4%	3.045	2.013	3,4%	4.631	2.771	

Personlig indkomst 52,4% Kapitalindkomst 52,4% Årsproduktion kWh 4.595.000

Tabel 3	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering									
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler		
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid
5	4,7%	4.859	3.678	2,6%	-234	-174	3,0%	-262	-171	
15	3,9%	10.393	7.795	2,6%	720	535	2,9%	371	242	
50	-0,5%	-65.508	-48.639	2,6%	5.068	3.763	2,9%	3.527	2.297	

Personlig indkomst 37,5% Kapitalindkomst 37,5% Årsproduktion kWh 4.595.000

Tabel 4	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering									
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler		
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid
5	4,7%	3.405	2.335	3,3%	-496	-336	3,5%	-188	-112	
15	4,1%	7.341	4.996	3,3%	186	126	3,4%	643	385	
50	1,1%	-52.889	-35.805	3,3%	3.703	2.507	3,4%	4.631	2.771	

Følsomhedsanalyse ved lånefinansieret køb

De anvendte forudsætninger i budgettet er udtryk for forventninger, og fremtiden vil vise, at nogle af disse skøn vil ændre sig mere eller mindre. For at give et indtryk af hvilken virkning ændrede forudsætninger vil give, er der udarbejdet efterfølgende oversigt, hvor 8 af de mest væsentlige forudsætninger er ændret. Som det fremgår af basistallene, er det tallene fra tabellerne side 25 - 26, der er lavet følsomhedsanalyse på.

Ændringer	Forudsætninger i budget	5 andele			50 andele		
		Likviditet år 20	Nutidsværdi	Antal år	Likviditet år 20	Nutidsværdi	Antal år
0 Lånefinansieret basisbudget		2.977	1.988	16,4	3.045	2.013	NA!
1 Personlig indkomst, 43,9%	52,4%	2.977	1.988	16,4			
Kapitalindkomst, 52,4%	33,7%	4.859	3.678	14,0	5.068	3.763	NA!
2 Årsproduktion 4.787 MWh	4.595	4.770	3.229	14,4	16.610	10.997	18,4
Årsproduktion 4.400 MWh	4.595	1.042	689	NA!	-10.953	-7.243	NA!
3 Inflation på indtægter, 2%	0,0%	10.539	7.243	12,3	56.071	37.956	14,3
Inflation på indtægter, 4%	0,0%	19.824	13.774	10,3	118.943	81.808	12,2
4 Inflation på udgifter, 6%	3,0%	-3.825	-2.530	NA!	-44.832	-29.646	NA!
5 Priskald på 10 øre over 10 år	Ingen	-6.189	-4.093	NA!	-60.789	-40.198	NA!
Stigning på 10 øre over 10 år	Ingen	11.157	7.732	11,4	60.753	41.450	13,4
6 Serviceudgifter stiger med 100%	200.000	-10.606	-4.999	NA!	-136.111	-64.157	NA!
7 Rentesats på kassekredit, 10%	5,00%	10.669	5.334	9,4	50.087	23.898	12,4
Rentesats på kassekredit, 4%	5,00%	4.406	3.174	14,4	18.866	13.391	17,5
8 Rentesats overskudslikviditet, 5%	1,0%	3.799	1.915	15,5	10.845	5.467	19,5

Den uafhængige revisors erklæring i henhold til VE-lovens § 14, stk. 4

Til lokale borgere med køberet til vindmølleandele i Krusbjerg Vindkraft I/S

Wind Estate A/S har udpeget os til at undersøge det af ledelsen udarbejdede prospekt for så vidt angår oplysninger om økonomiske forhold og at afgive erklæring i henhold til Lov om fremme af vedvarende energi § 14, stk. 4 i forbindelse med lovpligtigt udbud af vindmølleandele i interessentskabet. Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med § 14 i Lov om fremme af vedvarende energi (lov nr. 1392 af den 27. december 2008).

Wind Estate A/S har ansvaret for projektet som beskrevet i udbudsmaterialet omfattende annoncering, indbydelse til køb af vindmølleandele og tegningsaftale. Vort ansvar er på grundlag af vort arbejde at udtrykke en konklusion om oplysninger om økonomiske forhold i prospektet, samt at erklære os om, hvorvidt projektet opfylder de betingelser, der er nævnt i Lov om fremme af vedvarende energi § 14, stk. 4.

Prognoserne er udarbejdet i forbindelse med, at Wind Estate A/S har indbudt investorer til deltagelse i Krusbjerg Vindkraft I/S, og Wind Estate A/S har i den forbindelse opstillet forventninger til fremtidige begivenheder og beslutninger, som muligvis ikke finder sted eller gennemføres som forudsat.

Det udførte arbejde

Vi har udført vort arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard RS 3000 "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed" med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vor konklusion. Vi har undersøgt udbudsmaterialet og har i den forbindelse foretaget undersøgelse af, om materialet opfylder de betingelser, der fremgår af Lov om fremme af vedvarende energi vedrørende udbud af vindmølleandele til lokale borgere med køberet. Vi har undersøgt prospektets oplysninger om økonomiske forhold, herunder opstilling af anlægsbudget, driftsprognose samt hoved- og nøgletal, som vi har påset korrekt uddraget og gengivet fra det udarbejdede budget. Det er vor opfattelse, at det udførte arbejde giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Undersøgelserne har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at projektet opfylder følgende betingelser om at:

- der udbydes ejerandele svarende til mindst 20 % af parkproduktionen til de personer, som er berettiget til at afgive købstilbud, idet der udbydes andele i vindmøller, som skal drives i en selvstændig juridisk enhed i form af Krusbjerg Vindkraft I/S via projektkontrakt mellem Wind Estate A/S contra Krusbjerg Vindkraft I/S
- der i Krusbjerg Vindkraft I/S er en direkte, solidarisk, personlig og ubegrænset hæftelse overfor interessentskabets forpligtelser. Ifølge interessentskabets vedtægter er gældsstiftelse dog begrænset til mellemfinansiering af moms og til optagelse af en byggekredit til dækning af eventuelle negative afvigelser i forhold til de budgetterede anlægsudgifter
- at prisen på ejerandelene via projektkontrakt mellem Krusbjerg Vindkraft I/S contra Wind Estate A/S fastsættes til kostpriser - dog tillagt honorar for udført arbejde, jf. side 9 og 10 i indbydelsen og betaling for leje af grund
- oplysninger om økonomiske forhold i øvrigt via oplysningerne i Indbydelse til køb af vindmølleandele og Tegningsaftale er retvisende.

Supplerende oplysninger

Opmærksomheden henledes på, at der ikke er indgået en aftale om faste priser for alle posterne i anlægsbudgettet, og at afregningsreglerne for strøm produceret af vindmøller samt den skattemæssige behandling af afskrivninger på compensation mv. er usikre. Endvidere henvises til afsnittet om særlige risici ved vindmølleledrift på side 19.

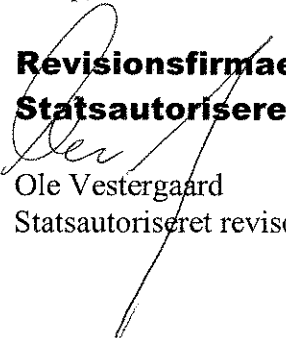
Når der som i nærværende tilfælde budgetteres for en længere årrække, har prognosen i særlig grad karakter af en fremtidsvurdering. Ikke alle forudsætninger kan forventes opfyldt, ligesom der kan indtræffe uforudsete begivenheder og hændelser. Endvidere kan der komme nye love og tilskudsbestemmelser.

Effekten af enkeltvise ændringer i de anvendte forudsætninger fremgår af følsomhedsanalysen, der er vist på side 24 og 28. Det endelige resultat kan derfor afvige fra det prognosticerede resultat i såvel positiv som negativ retning, og på grund af den lange løbetid kan selv små afvigelser efter omstændighederne give væsentlige påvirkninger på investeringens rentabilitet og dermed resultatet ultimo.

Da revision forudsætter realiserede og beløbsmæssigt registrerede handlinger, kan nærværende prognosemateriale, der omfatter fremtidige hændelser, ikke betragtes som revideret.

Fårup, den 15. oktober 2012

Revisionsfirmaet Ole Vestergaard
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab


Ole Vestergaard
Statsautoriseret revisor