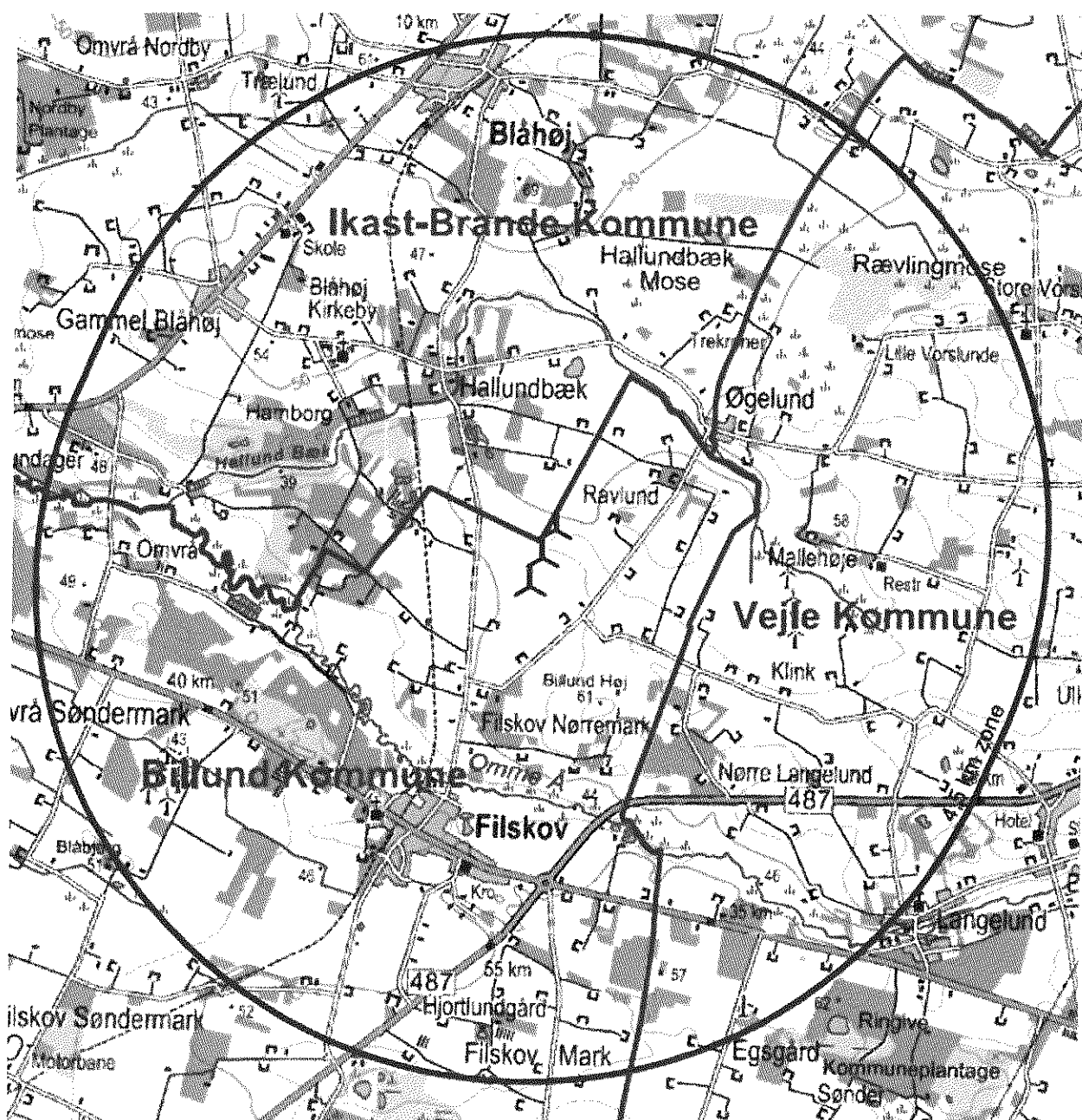


Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab

**Indbydelse til køb af vindmølleaktier
i henhold til VE-loven om køberet**



Udbudt af European Wind Farms Denmark A/S

Forord

Denne indbydelse er udarbejdet for at orientere om køberetten til lokalbefolkningen i forbindelse med planlægningen af nye vindmøller ved Ravlundvej nordøst for Filskov i Billund 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 der kan bygges 3 stk. 2,3 MW vindmøller med en totalhøjde på mellem 125 og 127 meter ved Ravlundvej nordøst for Filskov. I modsat fald annulleres tegningsblanketten af udbyder, og efter modregning af andelen af omkostningen til myndighedsbehandlingen mv. tilbagebetales det resterende beløb af indbetalingen på DKK 400,- pr. andel. Der afholdes orienteringsmøde om køberetten den 29. januar 2013 kl. 19.00 på Øgelund forsamlingshus, Øgelundvej 71, 7323 Give.

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.

Lyngby den 10. januar 2013

European Wind Farms Denmark A/S

Diplomvej 377

2800 Lyngby

Henrik Balle telefon 26 58 06 97 og Andreas von Rosen telefon 28 12 91 33

Indholdsfortegnelse

	Side
Forord	1
Indledning	2 - 4
Forretningsgrundlag	5 - 6
Vedtægter for Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab	6
Procedure køberet	7 - 8
Anlægsbudget	9 - 12
Forudsætninger basis driftsprognose	12 - 13
Skattemæssige problemstillinger	14 - 16
Valg af skattemodel	17 - 18
Særlige risici ved vindmølle drift	18 - 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

European Wind Farms Denmark A/S planlægger blandt andet i samarbejde med Billund Kommune at opstille 3 nye vindmøller ved Ravlundvej nordøst for Filskov.

Lokalbefolkningen indbydes hermed til at tegne aktier i Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab, som bliver en del af Ravlundvej Vindmøllepark ved Ravlundvej nordøst for Filskov i Billund Kommune. Parken forventes at komme til at bestå af i alt 3 stk. 2,3 MW vindmøller. Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab kommer til at eje 1 af de 3 nye vindmøller.

Projektet realiseres af European Wind Farms Denmark A/S, som den 19. december 2012 har stiftet Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab. Der er indgået en projektkontrakt mellem European Wind Farms Denmark A/S og Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab om rettigheden til at eje og opstille 1 af vindmøllerne i parken.

Til belysning af køberetten til at tegne aktier jf. VE-lovens bestemmelser er nærværende informationsmateriale udarbejdet. Materialet omfatter blandt andet de økonomiske og skattemæssige konsekvenser ved tegning af aktier i Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab. 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 vindmølledriften. Endvidere er der lavet nogle eksempler ved både kontant køb og lånefinansieret køb - med forskellige skattemodeller.

Udvikling af vindmølleområdet

European Wind Farms Denmark A/S har udviklet en ny vindmøllepark ved Ravlundvej nordøst for Filskov i Billund Kommune – Ravlundvej 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 var i VVM høring i perioden 5. juli 2011 – 6. september 2011 og blev godkendt af Billund Kommune den 24. januar 2012. Godkendelsen er efterfølgende påklaget til Naturklagenævnet. Billund Kommune har den 28. november 2012 accepteret anmeldelse efter Bygningsreglement 2010, idet der dog samtidig gøres opmærksomt på, at der er klaget til Naturklagenævnet. Det vil dog blive vurderet, om det - på grund af de nye afregningsregler - er mere økonomisk hensigtsmæssigt at opstille i 2014

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

Ravlundvej Vindmøllepark

Den nye park forventes at omfatte 3 nye vindmøller, som tilsammen forventes at blive på 6,9 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 Ravlundvej Vindmøllepark udarbejdet af EMD, fastlægges det hvilken vindmølle, Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab kommer til at eje, således at den beregnede produktion mindst svarer til et gennemsnit af den samlede beregnede produktion i Ravlundvej Vindmøllepark. Eventuelle efterfølgende ændringer i produktionen som følge af myndighedskrav til nedsættelse af støj eller miljøstop ændrer ikke det foretagne valg, og hverken Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab eller udviklerne skal i øvrigt yde hinanden kompensation som følge af eventuel ændret produktion.

Opstilling af 3 nye vindmøller ved Ravlundvej nordøst for Filskov i Billund Kommune følger Billund Kommunes lokalplan nr. 247 samt forslag til kommuneplantillæg nr. 10 med tilhørende VVM-redegørelse og miljørapport for Billund Kommune offentliggjort den 5. juli 2011.

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 vindmølleaktier for lokale borgere. Nærværende informationsmateriale omfatter tegning af aktier i forbindelse med køberetten, som skal tilbydes til kostpris. Vindmølleopstiller har således ikke nogen avance på salget af aktierne, hvorfor køberne af aktierne skal tegne aktier 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 aktierne. Da aktierne 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 køberne dvs. tegnere af aktier i Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab svarer således fuldstændig til risikoen for vindmølleopstiller.

Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab har fået overdraget rettighederne til 1 vindmølle, som skal udbydes i aktier i medfør af køberetsordningen. Den overtagne vindmølle bliver en vindmølle mindst svarende til gennemsnitlig produktion i Ravlundvej Vindmøllepark. De 3 vindmøller er 3 af hinanden uafhængige vindmøller.

En investering i aktier i partnerselskabet Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab skal skattemæssigt selvangives hos den enkelte aktionær. Der er 2 alternative beskatningsmuligheder, hvor det i sagens natur gælder om at vælge den skattemodel, som giver det største afkast til aktionærerne. Det optimale valg af skattemodel for den enkelte afhænger blandt andet af den enkeltes øvrige indkomstforhold. Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab 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 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 vindmølletype er der flest fuldlasttimer ved de fremtidige afregningsforhold, men der er den fordel, at pristillægget på 25 øre/kWh er et fast beløb med de nuværende afregningsforhold. 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. Såfremt der på grund af lav markedspris på el kan opretholdes de fulde 25 øre/kWh, vil det være en fordel at nettilslutte i 2014, idet dette i givet fald på grund af flere fuldlasttimer vil betyde en indtægtsfremgang på t.DKK 573. Virkningen af, at pristillægget 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 Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab

Nærværende informationsmateriale er udarbejdet i forbindelse med, at European Wind Farms Denmark A/S blandt andet i samarbejde med Billund Kommune planlægger opstilling af nye vindmøller. Informationsmaterialet er baseret på hovedforslaget i VVM-redegørelsen med følgende forudsætninger for 1 vindmølle ved Ravlundvej nordøst for Filskov i Billund Kommune:

- VVM-redegørelse og miljørapport Billund Kommune (Juni 2011)
- Lokalplan 247 (offentliggjort den 5. juli 2011)
- Kommuneplantillæg nr. 10 (offentliggjort den 5. juli 2011)
- Nærværende tegningsindbydelse udarbejdet af European Wind Farms Denmark A/S, 10. januar 2013
- Vedtægter for Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab (19. december 2012)
- Tegningsaftale i Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab
- Vind- og produktionsberegning udarbejdet af EMD International A/S (16-08-2012)
- Projektkontrakt om parksamarbejde med European Wind Farms Denmark A/S (10. januar 2013)
- Parkaftale om fremtidig drift (mangler)
- Deklaration med lodsejer/køberet grund (skal tinglyses)

I lokalplanen og i VVM-redegørelsen er der 3 stk. 2.300 kW vindmøller med en navhøjde på 80 meter og en rotor på 93 meter. Det nye selskab etableres, som det fremgår af de eksisterende vedtægter, som et Kommanditaktieselskab - i daglig tale omtalt som et partnerselskab - fordelt på 5.904 andele af 1.000 kWh. Heraf udbydes 3.457 andele i henhold til køberetsordningen. Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskabs formål er at etablere og drive 1 stk. vindmølle, som skal opstilles ved Ravlundvej nordøst for Filskov i Billund Kommune. Vindmøllernes anskaffelsessum, som fremgår af nedenstående forudsætninger, forventes delvist finansieret ved kontant indbetaling fra aktionærerne.

Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab er forpligtet til at deltage i omkostningerne med 1/3 i forhold til European Wind Farms Denmark A/S' eksterne parkudgifter til blandt andet VVM-redegørelse, projektering af vej og net samt omkostninger til erstatninger til naboer.

European Wind Farms Denmark 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 lån og en midlertidig byggekredit til mellemfinansiering af moms og eventuel negativ afvigelse på anlægsbudgettet på op til godt DKK 1.000.000. Eventuel låneoptagelse hos selskabsdeltagerne er selskabet uvedkommende.

Vedtægter for Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab

Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab blev stiftet den 19. december 2012, og der henvises til vedtægterne. Udtræden af det nye Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab kan kun ske ved salg af aktierne. For at opnå og fastholde den lokale forankring skal salg af aktier anskaffet i forbindelse med udbud i henhold til køberetsordningen i VE-loven først tilbydes andre indehavere af aktier udbudt i henhold til køberetsordningen med angivelse af pris og skriftlig acceptfrist på 20 hverdage. Der henvises til vedtægternes afsnit 7 om forkøbsret og undtagelser til disse. Ønsker ingen af disse at erhverve de udbudte aktier, kan andelen frit omsættes under iagttagelse af vedtægterne afsnit 7.

Købernes hæftelse er begrænset til den kapital der er tegnet

I vedtægterne for Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab fremgår det, at det er komplementaren, som hæfter personligt, solidarisk og ubegrænset for alle selskabets forpligtelser og komplementaren er Tjørneby Vindkraft I Komplementarselskab ApS. Øvrige kapitalejere hæfter med den tegnede selskabskapital. Der henvises til vedtægterne for en nærmere gennemgang.

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 Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab kan påbegyndes.

Udtrædelse af Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab kan kun ske ved salg af andele, jf. vedtægterne.

Ved underskrift på tegningsaftalen accepteres det, at Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskabs bestyrelse kan gennemføre købet af vindmøllen og alle andre projektomkostninger, herunder optage banklån og kredit 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 23. januar 2013, og som ifølge folkeregisteret i perioden fra den 23. januar 2013 til den 21. februar 2013 har fast bopæl indenfor en radius på 4,5 km fra nærmeste vindmølle eller i Billund Kommune, har mulighed for at købe aktier i tegningsperioden. En begrænset del af personer med bopæl i Ikast-Brande Kommune og Vejle Kommune har således også køberet. Virksomheder og selskaber er ikke omfattet af køberetten jf. VE-loven, og disse juridiske enheder er derfor ikke berettiget til at tegne aktier.

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

Tegningsregler

Hvis Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab 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 aktie, ved at disse får ret til én aktie. Herefter imødekommes alle personer, der har afgivet ønske om mindst to aktier med yderligere én aktie osv. Dette er systematikken, indtil alle ønsker om et givet antal aktier eventuelt ikke kan imødekommes på grund af det begrænsede antal aktier. De aktier, der herefter ikke kan tildeles efter det beskrevne princip, fordeles efter lodtrækning. Denne lodtrækning vil blive foretaget af Energinet.dk.

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

I forbindelse med tegning af aktier skal der indbetales DKK 400,- pr. aktie herunder for at tage del i omkostninger indtil byggetilladelsen. Eventuelt afviste tegninger på grund af overtegning vil naturligvis få indbetalingen på DKK 400,- pr. andel retur for de afviste tegninger.

Tegningsretten til aktier i Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab 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 aktier. 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 aktier der er accepteret og registreret. Samtidig indkaldes til en ekstraordinær generalforsamling, hvor der skal vælges en bestyrelse. Det er den nuværende og fremtidige besty-

relse, som blandt andet kommer til at administrere Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskabs bank-konto.

Fortrydelse

Der er fortrydelsesret på tegning af aktier frem til udløbet af tegningsfristen den 21. februar 2013 kl. 16.00.

Tegning af aktier

Prisen er DKK 1.600 pr. aktie. Heraf skal DKK 400,- indbetales ved tegning af aktierne. De resterende DKK 1.200,- pr. aktie vil blive opkrævet af bestyrelsen formentlig i forlængelse af tegningsperiodens udløb. Indtil der er foretaget fuld indbetaling, har vindmølleopstiller førstepant i aktierne. Der udbydes 3.457 aktier ud af i alt 5.904 aktier i Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab. Dette svarer til 20 % af Ravlundvej Vindmøllepark. Samlet selskabskapital i Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab udgør DKK 9.446.400.

Der kan tegnes andele i perioden fra annonceringen den 23. januar 2013 til og med den 21. februar 2013 kl. 16.00.

Tegning sker ved udfyldelse af tegningsblanketten, som fremsendes til Revisionsfirmaet Ole Vestergaard, Bakkevænget 16, 8990 Fårup eller mailes til jhj@olv.dk. Sammen med tegningsblanketten skal vedlægges dokumentation på, at beløbet på DKK 400,- pr. aktie er indbetalt på konto i Ringkøbing Landbobank (reg.: 7670 og konto: 4703364). Tegningsblanketten anses for ugyldig, såfremt den ikke er modtaget senest den 21. februar 2013 kl. 16.00, og/eller der ikke er vedlagt dokumentation for indbetaling af DKK 400,- pr. andel for de tegnede aktier.

Anlægsbudget

Der er med European Wind Farms Denmark A/S indgået aftale om betaling af 1/3 af udviklingsomkostningerne i Ravlundvej Vindmøllepark og om dækning af 1/3 af fællesudgifterne i forbindelse med opførelsen af Ravlundvej Vindmøllepark. Disse fællesudgifter omfatter omkostninger til blandt andet naboerstatninger og erstatning til lodsejere. Hertil kommer udgifter til nettilslutning og vejanlæg m.v.

Myndighedsgodkendelser

Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab 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 Billund Kommune. Området er udpeget til vindmølleområde og VVM og lokalplan er efterfølgende godkendt men påklaget til Natur og Miljøklagenævnet. Med den nye VE-lov er der endvidere pligt til at informere naboerne til nye vindmøller om deres eventuelle ret til naboerstatning.

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

Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab skal betale honorar til European Wind Farms Denmark A/S for det arbejde, som European Wind Farms Denmark A/S udfører for Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab. For udført arbejde til og med godkendelse af lokalplan og VVM-redegørelse betales DKK 250.000 + moms pr. vindmølle.

Værditabsordning for naboer

I forbindelse med den nye VE-lov blev der indført nye bestemmelser om værditabsordning. Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab er således sammen med de øvrige vindmølleejere i Ravlundvej Vindmøllepark lovmæssigt forpligtet til at yde erstatning for værditab til naboer. Indenfor 4 uger før høringsfristen for VVM-redegørelsen udløb, 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 506 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 Ravlundvej 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. Der er modtaget advisering om stævning på grund af utilfredshed med en værditabsafgørelse fra Taksationsmyndigheden.

Fællesudgifter

Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab skal betale honorar til European Wind Farms Denmark A/S for arbejde med fællesudgifter til blandt andet naboerstatning og arbejde med tilsyn til nettilslutning, vej anlæg osv. Endvidere skal der betales honorar for rådgivning med det individuelle byggeri omkring fundament og vindmølle. Honorar for disse ydelser udgør DKK 250.000 + moms pr. vindmølle.

Til lodsejer forventes der at skulle betales en løbende leje på 6 % af indtægterne (dog minimum DKK 170.000/120.000), som lodsejeren dog kan vælge at konvertere til et engangsbeløb på DKK 1.775.000 pr. vindmølle tillagt en løbende leje på 1 % af indtægterne (dog minimum DKK 29.000/20.000). I det efterfølgende anlægsbudget er der af forsigtighedsmæssige årsager indregnet en forventning om, at lodsejeren vælger at få et engangsbeløb på DKK 1.775.000 pr. vindmølle udbetalt, og i driftsprognosen er der derfor udgiftsført en løbende leje på 6 % fra det tidspunkt, hvor den beregnede akkumulerede leje udgør DKK 1.775.000 pr. vindmølle.

Ud over ovenstående omkostninger til European Wind Farms Denmark A/S og til lodsejeren 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 være væsentlig.

Der er ikke indgået en aftale om vindmøllekøb. Det må dog påregnes, at der skal betales et a conto beløb for vindmøllerne, ligesom det må påregnes, at der skal stilles bankgaranti for den resterende del af købesummen på 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 1/3 til Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab og 2/3 til de øvrige vindmøller i Ravlundvej 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. Der er ikke direkte nogen forpligtelse til køb af fundament og vindmølle samt opstilling heraf, men eftersom Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab er forpligtet til at betale planlægningsudgifter og fællesudgifter, vil der blive et meget stort tab, såfremt vindmølleprojektet ikke gennemføres.

Projekteringen af Ravlundvej 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 European Wind Farms Denmark A/S vurderer, at rentabiliteten bliver for dårlig f.eks. på grund af, at markedsprisen for el falder, har European Wind Farms Denmark A/S ret til at stoppe for yderligere udvikling af projektet uden i den anledning at blive erstatningspligtig overfor Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab' tab. Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab har ikke en tilsvarende ret til at stoppe projektet og er forpligtet til at betale 1/3 af alle fællesudgifter jf. ovenstående, uanset om rentabiliteten måtte vise sig at være dårlig.

I hovedtal er der budgetteret med efterfølgende købesum og finansiering.

Investering		Finansiering	
Vindmølle, net, fundament og vej m.v.	19.540.000	Indskud fra interessenterne	9.446.400
Honorar til vindmølleopstiller for bygges	500.000	Banklån	14.169.600
Værditab naboer	50.000		
VVM-redegørelse m.v.	340.000		
Omkostninger til revisor, advokat m.v.	200.000		
Lodsejeraftale og afgrødeerstatning m.v.	1.780.000		
Finansieringsudgifter	700.000		
Moms af vindmøllerne	5.590.000	Byggecredit (moms)	5.590.000
Overskydende likviditet	506.000		
	<u>29.206.000</u>		<u>29.206.000</u>
Samlet kapitalbehov	29.206.000	Samlet kapitalfremskaffelse	29.206.000

Prisen for vindmøllen udgør i alt DKK 23.110.000 excl. moms svarende til DKK 3.914 pr. aktie. Aktieprisen på DKK 1.600 og låneoptagelsen i selskabet på DKK 2.400 sikrer, at der er en likviditetsreserve på i alt DKK 506.000 til dækning af budgetoverskridelser.

Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab skal selv dække en eventuel negativ afvigelse i forhold til budgettet. Såfremt der kommer en negativ afvigelse, er der en forventning om, at Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab først anvender overskydende likviditet og dernæst optager en byggecredit 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 byggecredit på op til 1 mio. til finansiering af en eventuel negativ budgetafgivelse på anlægsbudgettet.

Forudsætninger basis driftsprognose

Vindmøllen forventes at producere 6.445.000 kWh i et normalt vindår. Det er EMD International A/S, 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 herunder lavfrekvent støj og evt. skyggekast m.v. overholdes. Der skal ligeledes afholdes en omkostning til at få etableret den nødvendige software. Eventuelle problemer med overholdelse af støjgrænser kan bevirke, at vindmøllen skal støjreguleres med et produktionstab til følge, hvilket vil betyde en forringelse af likviditetsbudgettet. 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 5.904.000 kWh svarende til ca. 92 % af den beregnede årsproduktion. Der er således fratrullet 8 % af den beregnede produktion til usikkerhed og til tab ved rådighed og el-tab. Den budgetterede produktion betegnes af EMD som P50.

Den producerede strøm forventes 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 budgetteret med en markedspris på el på 33,09 øre/kWh (incl. 2,3 øre/kWh), hvilket svarer til den samlede pris, det i øjeblikket (18-12-2012) er muligt at få ved f.eks. tegning af fastprisaftale via Energi Danmark frem til 31.12.2017.

Udgiften ved driften af vindmøllen udgør omkostninger til eventuel løbende lodsejerbetaling, serviceudgifter, forsikringer og vedligeholdelse. Endvidere er der udgifter til administration af partnerselskabet. Lodsejerbetalingen udgør 6 % af bruttoindtægterne medmindre lodsejeren vælger at få udbetalt et engangsbeløb. Til lodsejeren skal der opbygges en sikkerhed på DKK 225.000, hvilket er udgiftsført med DKK 15.000 over de første 15 år. Serviceudgifter omfatter et 15 års serviceabonnement hos vindmølleleverandør, som dækker årlige serviceeftersyn incl. udskiftning af sliddele. Der er budgetteret med en serviceaftale med Siemens med en løbende betaling med 4,4 øre/kWh første 5 år, 7,1 øre/kWh de følgende 5 år og 9,8 øre/kWh i de sidste 5 år. Service beregnes med et produktionsmaksimum på 6.090.000 kWh. Herefter forventes den løbende årlige udgift at blive DKK 350.000 pr. vindmølle pr. år. Den årlige udgift til forsikring forventes at blive DKK 57.500 pr. vindmølle pr. år. Til dækning af andre reparationer og udskiftning af hovedkomponenter er der fra år 16 budgetteret med en årlig udgift på DKK 350.000 pr. vindmølle. Denne udgiftspost er der stor usikkerhed til. Administrationsudgifter er budgetteret til DKK 75.000 pr. år pr. vindmølle og dækker omkostninger til elforbrug til vindmøllen og gebyr hos elselskab og administration af selskabet, herunder afholdelse af generalforsamling, udarbejdelse af årsregnskab samt bilag til selskabsdeltagernes 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.

Der er indregnet optagelse af banklån på DKK 14.169.600, som forventes forrentet med en variabel rente på 3,49 %. Banklånet afdrages med de indtægter, der er i selskabet og forventes dermed at være afviklet i løbet af de første 10 år. Banklånet svarer til DKK 2.400 pr. aktie, men vilkårene er ikke endelig afklaret.

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, når det førnævnte banklån er afviklet. Det likvide beredskab forventes i budgettet med 2 % og opsamles til imødegåelse af uforudsete vedligeholdelsesomkostninger. Den resterende overskydende likviditet forventes udloddet kvartårligt. På grund af selskabsstrukturen er der nogle begrænsninger i forbindelse med udlodning. En forudsætning for at kunne udlodde kan være, at selskabskapitalen skal nedsættes, hvilket skal godkendes på en generalforsamling.

Prognosen er baseret på en levetid på 20 år, men 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. Med den nugældende lovgivning er det ikke urealistisk at have forventninger om drift efter 20 år og med en 30 års lejeaftale med lodsejer, kan perioden efter de 20 år måske komme til at bidrage med et væsentligt overskud.

Den nye vindmølle, som Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab kommer til at eje, vil være uafhængig af de øvrige vindmøller i Ravlundvej 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 Billund Kommune med en acceptabel vindressource, og projektet kan etableres til kostpris.

Skattemæssige problemstillinger

Ved køb af vindmølleaktier fra et partnerselskab bliver den enkelte aktieejер skattepligtig af resultatet fra vindmølleledriften 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 indkomstskatter er en stigende marginalskat ved stigende indtægter. Skatten omfatter stats-, kommune- og kirkeskat. I grove træk skal der betales skat efter følgende tabel:

Skattesatser for 2013 (ca.) Ved indkomstgrænser for 2013	Marginal skat med AM	Marginal skat uden AM
Kapitalindkomst under 40.000 *)	31,6 %	31,6 %
Positiv kapitalindkomst over 40.000	44,2 %	44,2 %
0 - 42.000	8,0 %	0,0 %
42.001 - 421.000	40,1 %	37,3 %
421.001 -	56,0 %	52,2 %

*) 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 marginalsatter normalt op til 56,0 %. Renteudgifter fratrækkes som kapitalindkomst og giver typisk en skattemæssig fradragsværdi på ca. 31,6 %, 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 56,0 % 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 421.000. Er den personlige indkomst mindre, udgør skattesatsen 40,1 %.

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. Der er indgået forlig om at nedsætte afskrivningssatsen til 15 %, hvilket der er budgetteret med i nærværende beregninger. 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 vindmølleaktie kan der være en andel af købsprisen, som ikke er afskrivningsberettiget.

Anpartsreglerne

Da antallet af aktionærer 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 vindmølleaktierne. 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 vindmøllevirksomheden.

Det er uklart, hvor mange aktionærer der bliver i selskabet, 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 virksomheden omfattet af anpartsindgrebet, hvilket for de personer, som måtte komme til at eje mange andele, kan være meget u hensigtsmæssigt 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 52,2 %. Der skal ikke betales arbejdsmarkedsbidrag. Ordningen medfø-

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

Vindmølleaktierne 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 31,6 %.

Valg af skattemodel

Som tidligere omtalt skal ejere af vindmølleandele/-aktier 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/vindmølleaktier kan der imidlertid vælges nyt princip. Der er ingen domspraksis for hvor lang perioden uden ejerskab af vindmøller/vindmølleandele/vindmølleaktier 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 2013. Afkastet efter skat er beregnet i forhold til bruttoinvesteringen og varierer indbyrdes mellem modellerne. For 60 % modellen er der variation afhængig af antal købte aktier, hvilket skyldes den skattefrie bundgrænse på DKK 7.000.

Ovennævnte 2 modeller er i det efterfølgende gennemregnet for kommende aktionærer, idet antallet af aktier er varieret med 5, 15 eller 50 andele. I eksemplet er der vist en oversigt over kontante og lånefinansierede aktionærers 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 aktier, hvor de almindelige regler er anvendt, og hvor det er forudsat, at vindmøllevirksomheden bliver omfattet af anpartsindgrebet. I oversigtsform er der en tabel for aktionærer med kontant betaling og en tabel for aktionærer med lånefinansiering, som viser nøgletal fra de forskellige variationer. Tilsvarende er der vist nogle eksempler for kommende aktionærer, som lånefinansierer købet på DKK 1.600 pr. aktie.

Det er det samlede antal aktier incl. evt. andele/aktier 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/aktier skal ske valg af 60 % reglen, hvorimod det ved mange andele/aktier 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.

Aktionærens 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 udtrykker, 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 2 %.

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

Det økonomiske udbytte i de efterfølgende tabeller forudsætter blandt andet en ejertid på 20 år. Imidlertid er der i henhold til partnerselskabets vedtægter mulighed for at sælge aktierne. 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 aktierne 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.

Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab 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.

Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab har fælles interesse med European Wind Farms Denmark A/S om at skabe en god rentabilitet i projektet. Imidlertid er det European Wind Farms Denmark A/S som vindmølleopstiller, der suverænt bestemmer i hele forløbet, og Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab er forpligtet til på lige fod med European Wind Farms Denmark A/S at betale udgifter til blandt andet naboerstatning, nettilslutning og vejudgifter m.v. I sagens natur vil European Wind Farms Denmark A/S kun

fortsætte, såfremt det vurderes, at rentabiliteten er acceptabel, men det er suverænt European Wind Farms Denmark 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 idriftssat i 2013, og dermed forventes risikoen for ikke at være berettiget til et fast 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, vil konsekvenserne være meget voldsomme for økonomien i projektet. Det er ikke lykkedes at afdække risikoen ved tegning af en 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 partnerselskabet (t.DKK)

		Årsproduktion kWh										5,904,000							
		Balance																	
		Likviditet																	
		Resultat																	
År	Nr	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
		Indtægter ved salg	Serviceudgifter & evt. leje	Vedligeholdelse/henlæggelse	Forsikring & administratlon	Afskrivninger	Renter netto	Årets resultat	Heraf afskrivninger	Afdrag banklån	Udlodning	Hensættelse til reserve	Vindmøller (alt inklusiv)	Periodisering (fors. & erst.)	Likvider (reserver)	Aktiver i alt	Egenkapital ultimo	Banklån	Passiver i alt
	0	3,430	-309	0	-133	-1,156	-554	1,278	1,156	-2,434	0	0	23,110	0	506	23,616	9,446	14,170	23,616
	1	3,430	-317	0	-136	-1,156	-399	1,421	1,156	-2,449	-128	0	21,955	0	506	22,461	10,725	11,736	22,461
	2	3,430	-325	0	-141	-1,156	-314	1,495	1,156	-2,508	-142	0	20,799	0	506	21,305	12,018	9,287	21,305
	3	3,430	-333	0	-145	-1,156	-226	1,570	1,156	-2,576	-149	0	19,644	0	506	20,150	13,371	6,779	20,150
	4	3,430	-342	0	-149	-1,156	-137	1,647	1,156	-2,645	-157	0	18,488	0	506	18,994	14,791	4,203	18,994
	5	3,430	-353	0	-154	-1,156	-44	1,541	1,156	-1,558	-139	0	17,333	0	506	17,839	16,281	1,558	17,839
	6	3,430	-550	0	-158	-1,156	10	1,576	1,156	0	-2,238	494	16,177	0	506	16,683	16,683	0	16,683
	7	3,430	-565	0	-163	-1,156	20	1,566	1,156	0	-2,722	0	15,022	0	1,000	16,022	16,022	0	16,022
	8	3,430	-615	0	-170	-1,156	20	875	1,156	0	-2,030	0	13,866	0	1,000	14,866	14,866	0	14,866
	9	2,796	-682	0	-173	-1,156	20	-37	1,156	0	-1,119	0	12,711	0	1,000	13,711	13,711	0	13,711
	10	1,954	-913	0	-178	-1,156	20	-273	1,156	0	-883	0	11,555	0	1,000	12,555	12,555	0	12,555
	11	1,954	-936	0	-183	-1,156	20	-301	1,156	0	-854	0	10,400	0	1,000	11,400	11,400	0	11,400
	12	1,954	-960	0	-189	-1,156	20	-331	1,156	0	-825	0	9,244	0	1,000	10,244	10,244	0	10,244
	13	1,954	-985	0	-195	-1,156	20	-361	1,156	0	-794	0	8,089	0	1,000	9,089	9,089	0	9,089
	14	1,954	-1,010	0	-200	-1,156	20	-392	1,156	0	-763	0	6,933	0	1,000	7,933	7,933	0	7,933
	15	1,954	-665	-545	-206	-1,156	20	-599	1,156	0	-557	0	5,778	0	1,000	6,778	6,778	0	6,778
	16	1,954	-682	-562	-213	-1,156	20	-638	1,156	0	-518	0	4,622	0	1,000	5,622	5,622	0	5,622
	17	1,954	-698	-578	-219	-1,156	20	-678	1,156	0	-478	0	3,467	0	1,000	4,467	4,467	0	4,467
	18	1,954	-716	-596	-226	-1,156	20	-719	1,156	0	-436	0	2,311	0	1,000	3,311	3,311	0	3,311
	19	1,954	-734	-614	-232	-1,156	20	-762	1,156	0	-1,394	-1,000	1,156	0	1,000	2,156	2,156	0	2,156
	20	1,954					20			0			0	0	0	0	0	0	0
I alt	51,723	-12,871	-2,895	-3,563	-23,110	-1,405	7,879				-17,326	-506							

Kontant aktionær med 5 aktier - basisprognose

5 kontante andele - 60% reglen									
År	Elsalg	Netto renter	52,2%	31,6%	Skat	Skat i alt	Udbetalinger	Årets likviditet	Årsproduktion kWh
0			7.000						5.904.000
1	2.905	-469	0	148	148	148	-8.000	-8.000	0
2	2.905	-338	0	107	107	107	0	148	148
3	2.905	-266	0	84	84	84	108	215	366
4	2.905	-192	0	61	61	61	120	204	575
5	2.905	-116	0	37	37	37	127	187	770
6	2.905	-37	0	12	12	12	133	169	950
7	2.905	9	0	-3	-3	-3	964	976	1.939
8	2.905	17	0	-5	-5	-5	1.895	1.892	3.858
9	2.368	17	0	-5	-5	-5	2.305	2.300	6.211
10	1.655	17	0	-5	-5	-5	1.719	1.714	8.010
11	1.655	17	0	-5	-5	-5	948	942	9.061
12	1.655	17	0	-5	-5	-5	748	742	9.928
13	1.655	17	0	-5	-5	-5	724	718	10.782
14	1.655	17	0	-5	-5	-5	698	693	11.622
15	1.655	17	0	-5	-5	-5	673	667	12.449
16	1.655	17	0	-5	-5	-5	646	641	13.260
17	1.655	17	0	-5	-5	-5	471	466	13.907
18	1.655	17	0	-5	-5	-5	438	433	14.531
19	1.655	17	0	-5	-5	-5	405	399	15.129
20	1.655	17	0	-5	-5	-5	370	364	15.700
							1.180	1.175	17.090

Afkast efter skat (investering i forhold til efterfølgende afkast)

Nutidsværdi

Antal år før udbetaling er tilbagebetalt

(Diskonteringsrente)

9,0

Kontant aktionær med 50 aktier - basisprognose

50 kontante andele - De almindelige regler og omfattet af anpartsindgrebet									
År	Resultat excl. af- skrivning	15,0%		31,6%		Årsproduktion kWh		5.904.000	
		Afskriv- ninger	Afskriv- nings- saldo	Skat	Udbeta- linger	Årets likviditet	Likviditet i % af køb	Akkumu- leret	
1	20.611	-20.611	195.715	0	-80.000	-80.000	0,0%	0	
2	21.823	-21.823	175.103	0	0	0	0,0%	0	
3	22.444	-21.823	153.281	0	1.083	1.083	1,4%	1.083	
4	23.080	-22.444	130.837	0	1.204	1.204	1,5%	2.301	
5	23.732	-19.626	111.211	-1.091	1.266	174	0,2%	2.507	
6	22.837	-16.682	94.530	-2.228	1.329	-898	-1,1%	1.643	
7	23.134	-14.179	80.350	-2.736	9.645	6.909	8,6%	8.574	
8	23.051	-12.053	68.298	-3.502	18.951	15.449	19,3%	24.140	
9	17.195	-10.245	58.053	-4.047	23.051	19.004	23,8%	43.475	
10	9.475	-8.708	49.345	-2.682	17.195	14.513	18,1%	58.582	
11	7.478	-7.402	41.943	-655	9.475	8.820	11,0%	68.203	
12	7.235	-6.291	35.652	-375	7.478	7.103	8,9%	76.239	
13	6.985	-5.348	30.304	-596	7.235	6.639	8,3%	83.921	
14	6.727	-4.546	25.758	-771	6.985	6.214	7,8%	91.283	
15	6.462	-3.864	21.895	-905	6.727	5.822	7,3%	98.354	
16	4.714	-3.284	18.610	-1.004	6.462	5.458	6,8%	105.158	
17	4.384	-2.792	15.819	-607	4.714	4.106	5,1%	110.703	
18	4.045	-2.373	13.446	-636	4.384	3.749	4,7%	115.966	
19	3.695	-2.017	11.429	-641	4.045	3.404	4,3%	120.957	
20	3.335	-1.714	9.715	-626	3.695	3.069	3,8%	125.681	
		-1.457	8.258	-593	11.804	11.211	14,0%	138.611	

Afkast efter skat (investering i forhold til efterfølgende afkast)

Nutidsværdi

Antal år før udbetaling er tilbagebetalt (Diskonteringsrente)

2,4%

4,0%

14.215

11,5

Økonomisk vurdering og valg af skattemodel ved kontant køb

Ved valg af skattemodel har aktionærens indkomstforhold betydning. Skattemodel med størst afkast vælges.

I nedenstående 4 oversigter er afkastet beregnet ved følgende forskellige indkomstforhold:

Personlig indkomst	Kapitalindkomst	
	Mindre end DKK 40.000	Større end DKK 40.000
	Større end DKK 421.000	Mindre end DKK 421.000
	Tabel 1	Tabel 3
	Tabel 2	Tabel 4

Personlig indkomst		52,2%		Kapitalindkomst		31,6%		Årsproduktion kWh		5.904.000	
Tabel 1	Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant										
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler			Kontant
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	2,0%
	5	6,4%	17.090	3.642	4,0%	13.861	1.421	3,8%	12.088	904	10.498
	15	4,9%	45.929	7.126	4,0%	41.583	4.264	3,4%	36.023	2.239	31.494
50	-2,3%	61.386	-38.852	4,0%	138.611	14.215	3,0%	115.585	4.461	104.980	

Personlig indkomst		37,3%		Kapitalindkomst		31,6%		Årsproduktion kWh		5.904.000	
Tabel 2	Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant										
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler			Kontant
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	2,0%
	5	6,4%	17.090	3.642	4,0%	13.861	1.421	4,5%	13.594	1.087	10.498
	15	5,4%	47.454	8.211	4,0%	41.583	4.264	4,1%	40.441	2.710	31.494
50	0,4%	92.645	-17.366	4,0%	138.611	14.215	3,9%	131.426	6.908	104.980	

Personlig indkomst		52,2%		Kapitalindkomst		44,2%		Årsproduktion kWh		5.904.000	
Tabel 3	Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant										
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler			Kontant
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	2,0%
	5	6,6%	16.877	4.328	3,2%	12.495	1.102	3,8%	12.088	904	9.988
	15	5,1%	45.495	9.094	3,2%	37.484	3.306	3,4%	36.023	2.239	29.965
50	-2,2%	62.466	-34.912	3,2%	124.948	11.019	3,0%	115.585	4.461	99.882	

Personlig indkomst		37,3%		Kapitalindkomst		37,3%		Årsproduktion kWh		5.904.000	
Tabel 4	Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant										
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler			Kontant
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	2,0%
	5	6,5%	16.995	3.948	3,6%	13.235	1.281	4,5%	13.594	1.087	10.264
	15	5,4%	47.234	9.099	3,6%	39.705	3.844	4,1%	40.441	2.710	30.793
50	0,4%	92.739	-15.238	3,6%	132.350	12.814	3,9%	131.426	6.908	102.644	

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		17.090	3.642	9,0	138.611	14.215	11,5
1 Personlig indkomst, 37,3%	52,2%	17.090	3.642	9,0			
Kapitalindkomst, 44,2%	31,6%	16.877	4.328	8,9	124.948	11.019	12,6
2 Årsproduktion 6.445 MWh	5.904	20.393	5.871	7,9	161.664	29.767	10,1
Årsproduktion 5.363 MWh	5.904	13.631	1.312	10,8	114.186	-2.287	13,8
3 Inflation på indtægter, 2%	0,0%	24.362	8.347	8,4	188.421	46.436	10,1
Inflation på indtægter, 4%	0,0%	33.545	14.264	7,9	251.280	86.927	9,3
4 Inflation på udgifter, 6%	3,0%	12.185	475	9,7	99.276	-11.120	13,5
5 Prisfald på 10 øre over 10 år	Ingen	9.673	-1.231	13,9	78.869	-24.927	20,0
Stigning på 10 øre over 10 år	Ingen	24.630	8.580	8,2	190.277	48.042	9,7
6 Serviceudgifter stiger med 100%	350.000	15.071	2.386	9,0	121.019	3.267	11,5
7 Rentesats på kassekredit, 10%	5,00%	17.034	1.811	9,0	138.011	-1.218	11,6
Rentesats på kassekredit, 4%	5,00%	17.101	4.066	9,0	138.731	17.801	11,5
8 Rentesats overskudslikviditet, 5%	2,0%	21.143	2.699	8,8	170.196	6.641	10,8

Lånefinansieret aktionær med 5 aktier - basisprognose

5 lånefinansierede andele - 60% reglen									
		7.000	52,2%	31,6%					
År	Elsalg	Netto renter	Skat elsalg	Skat renter	Skat i alt	Låne rente	Udbetalinger	Afdrag	Årsproduktion kWh
0									5.904.000
1	2.905	-469	0	283	283	-425	-8.000	142	0
2	2.905	-338	0	243	243	-432	0	80	0
3	2.905	-266	0	222	222	-436	108	94	0
4	2.905	-192	0	200	200	-441	120	114	0
5	2.905	-116	0	178	178	-447	127	136	0
6	2.905	-37	0	155	155	-453	133	-666	0
7	2.905	9	0	130	130	-420	964	-1.605	0
8	2.905	17	0	102	102	-340	1.895	-2.067	0
9	2.368	17	0	69	69	-236	2.305	-1.552	0
10	1.655	17	0	45	45	-159	1.719	-834	0
11	1.655	17	0	32	32	-117	948	-662	0
12	1.655	17	0	21	21	-84	748	-661	0
13	1.655	17	0	11	11	-51	724	-658	0
14	1.655	17	0	0	0	-18	698	-361	0
15	1.655	17	0	-5	-5	0	673	0	294
16	1.655	17	0	-5	-5	0	646	0	939
17	1.655	17	0	-5	-5	0	471	0	1.418
18	1.655	17	0	-5	-5	0	438	0	433
19	1.655	17	0	-5	-5	0	405	0	399
20	1.655	17	0	-5	-5	0	370	0	364
							1.180	0	1.175
									3.902
									0

Rentesats

Nutidsværdi

Lånet er indfriet efter år

5,00%

(Diskonteringsrente)

2,4%

2.436

13,4

Lånefinansieret aktionær med 50 aktier - basisprognose

50 lånefinansierede andele - De almindelige regler og omfattet af anpartsindgrebet									
År	Resultat excl. af- skrivning	15,0%		31,6%		Årsproduktion kWh			
		Låne rente	Afskriv- ninger	Afskriv- nings- saldo	Skat	Udbeta- linger	Afdrag	Årets likviditet	Lån
1	20.611	-4.000	-20.611	195.715	1.264	-80.000	2.736	0	-80.000
2	21.823	-4.137	-21.823	175.103	1.307	0	1.747	0	-82.736
3	22.444	-4.224	-22.444	153.281	1.307	1.083	1.686	0	-84.483
4	23.080	-4.308	-23.080	130.837	1.335	1.204	2.773	0	-86.169
5	23.732	-4.447	-23.732	111.211	270	1.266	3.940	0	-88.941
6	22.837	-4.644	-22.837	94.530	-823	1.329	-3.732	0	-92.882
7	23.134	-4.457	-23.134	80.350	-1.268	9.645	-12.400	0	-89.149
8	23.051	-3.837	-23.051	68.298	-2.093	18.951	-16.379	0	-76.749
9	17.195	-3.018	-17.195	58.053	-2.834	23.051	-12.448	0	-60.370
10	9.475	-2.396	-9.475	49.345	-1.728	17.195	-7.181	0	-47.922
11	7.478	-2.037	-7.478	41.943	102	9.475	-5.710	0	-40.741
12	7.235	-1.752	-7.235	35.652	269	7.478	-5.441	0	-35.031
13	6.985	-1.480	-6.985	30.304	-43	7.235	-5.202	0	-29.591
14	6.727	-1.219	-6.727	25.758	-303	6.985	-4.988	0	-24.388
15	6.462	-970	-6.462	21.895	-520	6.727	-4.794	0	-19.400
16	4.714	-730	-4.714	18.610	-698	6.462	-3.607	0	-14.606
17	4.384	-550	-4.384	15.819	-377	4.714	-3.373	0	-10.999
18	4.045	-381	-4.045	13.446	-462	4.384	-3.143	0	-7.626
19	3.695	-224	-3.695	11.429	-520	4.045	-2.916	0	-4.483
20	3.335	-78	-3.335	9.715	-555	3.695	-1.567	0	-1.567
				8.258	-569	11.804	9.591	9.591	0

Rentesats 5,00%

Nutidsværdi

Lånet er indfriet efter år

(Diskonteringsrente)

2,4%

5.836

19,3

Økonomisk vurdering og valg af skattemodel ved lånefinansieret køb

Ved valg af skattemodel har aktionærens indkomstforhold betydning. Skattemodel med størst afkast vælges.

I nedenstående 4 oversigter er afkastet beregnet ved følgende forskellige indkomstforhold:

Personlig indkomst	Kapitalindkomst		
	Mindre end DKK 40.000	Større end DKK 40.000	
	Større end DKK 421.000	Tabel 1	Tabel 3
	Mindre end DKK 421.000	Tabel 2	Tabel 4

Personlig indkomst		52,2%	Kapitalindkomst		31,6%	Årsproduktion kWh		5.904.000			
Tabel 1	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering										
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler			
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	
		5	6,4%	3.902	2.436	4,0%	-21	-13	3,8%	405	245
		15	4,9%	6.852	4.210	4,0%	1.898	1.155	3,4%	2.027	1.233
50	-2,3%	-89.104	-54.217	4,0%	9.591	5.836	3,0%	4.563	2.781		

Personlig indkomst		37,3%		Kapitalindkomst		31,6%		Årsproduktion kWh		5.904.000	
Tabel 2	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering										
	Antal andele	60% ordning				Anpartsindgreb			Almindelige regler		
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	
		5	6,4%	3.902	2.436	4,0%	-21	-13	4,5%	731	395
		15	5,4%	8.781	5.430	4,0%	1.898	1.155	4,1%	2.941	1.595
50	0,4%	-49.147	-29.904	4,0%	9.591	5.836	3,9%	8.953	4.858		

Personlig indkomst		52,2%	Kapitalindkomst		44,2%	Årsproduktion kWh		5.904.000			
Tabel 3	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering										
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler			
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	
		5	6,6%	4.795	3.283	3,2%	-288	-192	3,8%	405	245
		15	5,1%	9.959	6.747	3,2%	871	580	3,4%	2.027	1.233
50	-2,2%	-70.402	-46.901	3,2%	5.794	3.860	3,0%	4.563	2.781		

Personlig indkomst		37,3%		Kapitalindkomst		37,3%		Årsproduktion kWh		5.904.000			
Tabel 4	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering												
	Antal andele	60% ordning				Anpartsindgreb			Almindelige regler				
		%		Likvider		Nutid		%		Likvider		Nutid	
		%		Likvider		Nutid		%		Likvider		Nutid	
		%		Likvider		Nutid		%		Likvider		Nutid	
	5	6,5%	4.327	2.818	3,6%	-142	-90	4,5%	731	395			
	15	5,4%	10.161	6.566	3,6%	1.427	904	4,1%	2.941	1.595			
	50	0,4%	-41.699	-26.433	3,6%	7.845	4.973	3,9%	8.953	4.858			

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	Forud- sætninger i budget	5 andele			50 andele		
		Likviditet år 20	Nutids- værdi	Antal år	Likviditet år 20	Nutids- værdi	Antal år
0 Lånefinansieret basisbudget		3.902	2.436	13,4	9.591	5.836	19,3
1 Personlig indkomst, 43,9%	52,2%	3.902	2.436	13,4			
Kapitalindkomst, 44,2%	31,6%	4.795	3.283	12,2	5.794	3.860	NA!
2 Årsproduktion 6.445 MWh	5.904	7.495	4.762	10,4	36.386	22.614	14,2
Årsproduktion 5.363 MWh	5.904	-140	-85	NA!	-20.561	-12.510	NA!
3 Inflation på indtægter, 2%	0,0%	11.366	7.205	10,4	62.638	39.108	13,3
Inflation på indtægter, 4%	0,0%	25.964	16.937	6,4	167.178	108.608	8,1
4 Inflation på udgifter, 6%	3,0%	-1.420	-864	NA!	-34.523	-21.006	NA!
5 Prisfald på 10 øre over 10 år	Ingen	-4.551	-2.769	NA!	-59.746	-36.353	NA!
Stigning på 10 øre over 10 år	Ingen	11.689	7.457	10,0	65.223	40.957	12,4
6 Serviceudgifter stiger med 100%	350.000	1.883	1.180	13,4	-8.811	-5.361	NA!
7 Rentesats på kassekredit, 10%	5,00%	-3.065	-1.317	NA!	-74.709	-32.104	NA!
Rentesats på kassekredit, 4%	5,00%	4.672	3.116	12,3	19.153	12.565	16,4
8 Rentesats overskudslikviditet, 5%	2,0%	4.490	2.216	13,2	13.456	6.641	18,3

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

Til lokale borgere med køberet til vindmølleaktier i Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab

European Wind Farms Denmark 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 partnerselskabet. Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med § 14 i Lov om fremme af vedvarende energi (lovbekendtgørelse nr. 1074 af den 8. november 2011).

European Wind Farms Denmark A/S har ansvaret for projektet som beskrevet i udbudsmaterialet omfattende annoncering, indbydelse til køb af vindmølleaktier 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 European Wind Farms Denmark A/S har indbudt investorer til deltagelse i Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab, og European Wind Farms Denmark 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 aktier i vindmøller, som skal drives i en selvstændig juridisk enhed i form af Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab via projektkontrakt mellem European Wind Farms Denmark A/S contra Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab
- der i Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab for de almindelige aktionærer er en begrænset hæftelse svarende til aktiernes pålydende værdi overfor partnerselskabets forpligtelser. Herudover er gældsstiftelse ifølge partnerselskabets vedtægter begrænset til mellemfinansiering af moms og til optagelse af en byggekredit til dækning af eventuelle negative afvigelse i forhold til de budgetterede anlægsudgifter
- at prisen på ejerandelene via projektkontrakt mellem Ravlundvej Vindkraft I Kommanditaktieselskab contra European Wind Farms Denmark A/S fastsættes til kostpriser - dog tillagt honorar for udført arbejde, jf. side 9 og 10 i indbydelsen
- 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 vindmølle drift på side 19.

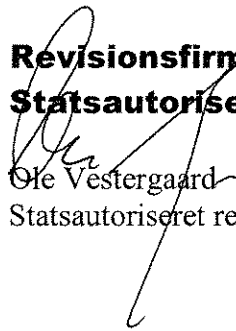
Når der som i nærværende tilfælde budgetteres for en længere årrække, har prognosen i særlig grad karakter af en fremtidsvurdering. Ikke alle forudsætninger kan forventes opfyldt, ligesom der kan indtræffe uforudsete begivenheder og hændelser. Endvidere kan der komme nye love og tilskudsbestemmelser.

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 10. januar 2013

Revisionsfirmaet Ole Vestergaard
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab


Ole Vestergaard
Statsautoriseret revisor