VATTENFALL

PROSPEKT

VEDRØRENDE

VATTENFALL VINDKRAFT HAGESHOLM A/S

Aktierne omfattet af nærværende udbud søges ikke optaget til handel eller officiel notering på et marked. Potentielle investorer, selskaber og rådgivere skal være opmærksomme på, at investering i unoterede papirer ikke kan sammenlignes med det eksisterende børsmarked. Investeringer i selskaber, hvis aktier ikke er optaget til handel kan være mere risikobetonede end investeringer i børsnoterede selskaber, idet selskaberne ofte er mindre og dermed mere følsomme overfor ydre og indre påvirkninger. Ligeledes kan likviditeten og dermed omsætteligheden i unoterede aktier være væsentligt mere begrænset end ved investeringer i børsnoterede aktier.

DEFINITIONER

Der er anvendt en række udtryk og definitioner i Prospektet med følgende betydning, som nærmere beskrevet nedenfor i Prospektet:

Aktiekøb henviser til Investorernes køb af Aktier i henhold til bestemmelserne i Prospektet.

Aktier betyder aktier i Selskabet.

Bilag betyder bilag 1- 8, som er vedlagt dette prospekt.

Investor betyder en Nabo, som køber Aktier i Selskabet i henhold til bestemmelserne herom i Prospektet.

Fortrinsnaboer betyder enhver person over 18 år, som ifølge folkeregisteret har fast bopæl i en afstand af højst 4,5 kilometer fra opstillingsstedet.

Ydernaboer betyder enhver person over 18 år, som ifølge folkeregisteret har fast bopæl i Holbæk Kommune.

Nabo betyder Fortrinsnaboer og Ydernaboer i fællesskab.

NordPool er den fællesnordiske børs for køb og salg elektricitet og andre energirelaterede ydelser.

Parken betyder den af Vattenfall i september 2011 opførte vindmøllepark ved Hagesholm, som nærmere beskrevet i Prospektets pkt. 1.3 og 6.2.

Prospektet betyder dette prospekt med Bilag.

Selskabet betyder Vattenfall Vindkraft Hagesholm A/S under stiftelse, der får adresse på Exnersgade 2, 6700 Esbjerg.

Udbuddet betyder udbuddet af Aktier til Naboerne, som nærmere beskrevet i Prospektet.

Vattenfall betyder Vattenfall Vindkraft A/S, CVR-nr. 31 59 75 44, Exnersgade 2, 6700 Esbjerg.

Vedtægter betyder vedtægterne for Selskabet, som vedlagt nærværende Prospekt som bilag 1.

INTRODUKTION

Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med bekendtgørelse nr. 223 af 10. marts 2010 om prospekter for værdipapirer, der optages til handel på et reguleret marked, og ved offentlige udbud af værdipapirer over 2.500.000 euro ("Prospektbekendtgørelsen"). Prospektet er udarbejdet i forbindelse med, at Vattenfall ønsker at give naboer til den i 2011 opførte vindmøllepark ved Hagesholm ("Parken") mulighed for at investere i Parken gennem Vattenfall Vindkraft Hagesholm A/S ("Selskabet").

Udbuddet gennemføres endvidere i henhold til lov nr. 1392 af 27. december 2008 om vedvarende energi med senere ændringer ("VE-loven").

Selskabet vil blive endeligt stiftet med en aktiekapital på DKK 82.397.300 ved Vattenfalls indskud af Parken i Selskabet (apportindskud), som afventer endelige opførelse af Parken og er betinget af gennemførelse af udbud af Aktier i Selskabet. Parken indskydes i Selskabet til kurs 300 svarende til en værdi af Parken på DKK 247.191.900.

Ved Udbuddet gives Naboerne mulighed for at købe Aktier fra Vattenfall for i alt DKK 49.439.400 svarende til aktier for nominelt DKK 16.479.800, hvilket udgør 20 % af den samlede aktiekapital i Selskabet på DKK 82.397.300 efter Vattenfalls apportindskud af Parken.

Aktierne udbydes i perioden 22. august 2011 til 19. september 2011.

Udbuddet gennemføres i henhold til dansk lovgivning. Dette Prospekt er udarbejdet med henblik på at opfylde de standarder og betingelser, der er gældende i henhold til dansk lovgivning, herunder VE-loven, Prospektbekendtgørelsen og værdipapirhandelsloven.

DEFINITIONER **2**

INTRODUKTION **3**

1. RESUME **7**

1.1 Indledning *7*

1.2 Om Vattenfall Vindkraft Hagesholm A/S *7*

1.3 Om Parken *8*

1.4 Risikofaktorer *10*

1.5 Overordnet tidsplan for Udbuddet *11*

1.6 Møder og information *11*

2. RISIKOFAKTORER **11**

2.1 Generelt *11*

2.2 Anlægsomkostninger *12*

2.3 Parkens faktiske elproduktion *12*

2.4 Driftsstop eller manglende netadgang *13*

2.5 Udviklingen i elpris *13*

2.6 Mangler ved Parken *13*

2.7 Omkostninger til reparation og vedligeholdelse *13*

2.8 Juridiske tvister *14*

2.9 Manglende forsikring *15*

2.10 Miljøansvar eller andre miljømæssige omkostninger *15*

2.11 Ændringer i lovgivningen, herunder af betydning for tilskud, erstatning, elpriser mv. *15*

2.12 Valutakursudsving *15*

2.13 Salg af Aktierne i Selskabet *15*

3. GENERELLE OPLYSNINGER **16**

3.1 Vattenfall Vindkraft Hagesholm A/S *16*

3.2 Om Parken, herunder økonomi *19*

3.3 Udbudsforløb og tidsplan *24*

3.4 Kommunikation *26*

3.5 Årsrapport *27*

3.6 Fremadrettede udsagn *27*

3.7 Præsentation af regnskaber og andre oplysninger *27*

4. ANSVARLIGE OG RÅDGIVERE **28**

4.1 Ansvarlig for Prospekt *28*

4.2 Rådgivere *29*

5. OPLYSNINGER OM UDSTEDER **31**

5.1 Basisoplysninger *31*

5.2 Selskabets aktier og kapitalforhold *32*

5.3 Vedtægter *33*

6. UDSTEDERS VIRKSOMHED **36**
6.1 Ejerskab og drift af Parken *36*
6.2 Tilladelser, godkendelse og aftaler vedrørende opførelse af Parken *36*
6.3 Beskrivelse af Parken *36*
6.4 Milepæle for Parken *39*
6.5 Trendoplysninger *40*

7. AFTALER MED VATTENFALL **40**
7.1 Administrations- og serviceaftale *40*

8. ORGANISATIONSSTRUKTUR **45**
8.1 Koncernbeskrivelse og datterselskaber *45*
8.2 Datterselskaber *45*
8.3 Vattenfalls vindorganisation *45*

9. AKTIVER **45**
9.1 Ejendomme, anlægsaktiver mv. *45*

10. KAPITALRESSOURCER **46**
10.1 Udsteders kapitalressourcer *46*
10.2 Vattenfall-koncernens kapitalressourcer *46*

11. IMMATERIELLE RETTIGHEDER **47**
11.1 Projektet *47*

12. ORGANISATION OG MEDARBEJDERE **48**
12.1 Selskabets organisationsstruktur *48*
12.2 Vattenfall Vindkraft A/S' organisation *48*

13. INTERESSEKONFLIKTER **48**

14. AFLØNNING OG HONORARER **48**

15. BESTYRELSEN **49**
15.1 Opgaver og kompetencer *49*
15.2 Udløb af bestyrelsesmedlemmernes embedsperiode *49*

16. VÆSENTLIGE KONTRAKTER **49**
16.1 Generelt *49*
16.2 Leveranceaftale med Siemens Wind Power *49*
16.3 Serviceaftale med Siemens Wind Power *50*

17. ÅBNINGSBALANCE OG BUDGETTER **51**
17.1 Generelt *51*
17.2 Påtegning og erklæring vedrørende budgetter som præsenteret i bilag 8 ..... *52*
17.3 Forklaring af budgetter og poster, der indgår heri *55*

18. AKTIERNES RETTIGHEDER **56**

18.1 Generelt ... *56*
18.2 Omsættelighedsbegrænsninger ... *57*
18.3 Specifikke vilkår for udbuddet ... *57*

19. SKAT ... **58**
19.1 Indledning ... *58*
19.2 Aktieavancebeskatning ... *58*
19.3 Beskatning af udbytte ... *59*
19.4 Beskatning som aktieindkomst ... *59*
19.5 Pensionsmidler ... *59*
19.6 Virksomhedsskatteordningen ... *59*
19.7 Kapitalnedsættelse eller indløsning ... *59*

20. UDGIFTER VED UDBUDDET ... **59**

BILAG:

Bilag 1 Vedtægter for Vattenfall Vindkraft Hagesholm A/S
Bilag 2 Beslutning om stiftelse af Vattenfall Vindkraft Hagesholm A/S
Bilag 3 Erklæring om indskud af Hagesholm vindmøllepark
Bilag 4 Administrations- og serviceaftale
Bilag 5 Oversigt over Vattenfall-koncernens organisation
Bilag 6 Oversigt over Vattenfalls vindorganisation
Bilag 7 Udkast til foreløbig åbningsbalance for Vattenfall Vindkraft Hagesholm pr. 1. oktober 2011
Bilag 8 Detaljerede budgetter for perioden fra 1. oktober 2011 til 30. september 2031

1. RESUME

1.1 Indledning

Indledningsvis skal det oplyses:

- at resuméet bør læses som en indledning til Prospektet,

- at enhver beslutning om investering i værdipapirerne bør træffes på baggrund af Prospektet som helhed,

- at en sagsøgende investor inden sagen indledes, kan være forpligtet til at betale omkostningerne i forbindelse med en oversættelse af Prospektet, såfremt en sag vedrørende Prospektets indhold indbringes for en domstol,

- at de fysiske eller juridiske personer, der har udfærdiget resuméet (eller eventuelle oversættelser af dette) og har anmodet om godkendelse heraf, kun kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, såfremt resuméet (eller oversættelserne) er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de andre dele af Prospektet.

1.2 Om Vattenfall Vindkraft Hagesholm A/S

Vattenfall Vindkraft Hagesholm A/S ("Selskabet") vil først blive stiftet, når de af Vattenfall Vindkraft A/S udpegede vurderingsmænd kan udarbejde en endelig vurderingsberetning for Parken, forventeligt i oktober 2011. Etableringen finder sted på initiativ af Vattenfall Vindkraft A/S ("Vattenfall"). Vattenfall vil efter stiftelsen stå som eneejer af Selskabet, indtil der umiddelbart derefter formelt gennemføres Aktiekøb i henhold til dette udbud.

Investorerne vil købe Aktier fra Vattenfall. Der indskydes således ikke kontante midler i Selskabet i forbindelse med Naboernes investering. Finansieringen af den løbende drift forventes at ske gennem indtægterne fra salg af el og, om nødvendigt, gennem lån mellem Selskabet og Vattenfall-koncernen eller bankforbindelser.

Aktiekapitalen i Selskabet vil blive samlet nominelt DKK 82.397.300 ved indskuddet af Parken i Selskabet til en værdi af DKK 247.191.900 til kurs 300. Vattenfall vil være aktionær i Selskabet efter Udbuddet med en ejerandel på mindst 80%,

Bestyrelsen i Selskabet kommer til at bestå af Stefan Svéd (bestyrelsesformand), Erik Slot samt Bent Johansen. Selskabets daglige ledelse vil blive forestået af direktør Bent Johansen. Bestyrelse og direktion forventes ikke udskiftet efter gennemførelse af Aktiekøb.

Selskabets foreslåede vedtægter ("Vedtægterne") er vedlagt som **bilag 1**. Beslutning om stiftelse af Selskabet er vedhæftet Prospektet som **bilag 2**. Erklæring om indskud af Parken ved apportindskud med udkast til foreløbig åbningsbalance er vedhæftet Prospektet som **bilag 3**.

Såfremt det måtte vise sig, at anlægsomkostningerne ved Parken pr. 1. oktober 2011 (som budgetteret i udkast til åbningsbalance) afviger fra DKK 247.191.900, vil Vattenfall regulere for forskelsbeløbet, således at Vattenfall indskyder forskelsbeløbet kontant i Selskabet, såfremt

de faktiske omkostninger er lavere end DKK 247.191.900, og således at Vattenfall får et tilgodehavende mod Selskabet på forskelsbeløbet, såfremt omkostningerne overstiger DKK 247.191.900. Derved sikres, at de indskudte værdier svarer til værdiansættelsen på DKK 247.191.900.

Medmindre særlige forhold gør sig gældende, vil der ikke blive indskudt yderligere aktiekapital i Selskabet. **Aktionærerne i Selskabet er ikke forpligtet til at indskyde yderligere beløb i Selskabet udover deres oprindelige indskud. Der er ikke personlig hæftelse for Selskabets gæld, og Aktionærerne hæfter således alene med deres oprindelige indskud.**

Selskabet kan og skal ikke have anden aktivitet end ejerskab og drift af Parken.

Der udbydes ved dette Udbud op til 9.694 stk. aktier á nominelt DKK 1.700 i Selskabet til kontant DKK 5.100 pr. aktie svarende til en samlet nominel værdi på op til DKK 16.479.800 og kontantværdi på op til DKK 49.439.400.

Fortrinsnaboer, der er personer over 18 år, som har fast bopæl inden for en afstand på højst 4,5 km fra en del af Parken, har fortrinsret til køb af Aktierne forud for Ydernaboer, der er personer over 18 år, som har fast bopæl mere end 4,5 km fra en del af Parken og den faste bopæl er beliggende i den kommune, hvori vindmøllen opstilles på tidspunktet for udbuddet. Afgiver Fortrinsnaboer bindende tilsagn om køb af Aktier, der mindst svarer til den udbudte aktiekapital, vil der ikke blive solgt Aktier til Ydernaboerne.

Efter stiftelsen af Selskabet og gennemførelse af Udbuddet vil Selskabets aktiekapital udgøre DKK 82.397.300. Udbuddet er ikke garanteret. **Udbuddet starter med første tegningsdag den 22. august, kl. 12.00 og afsluttes den 19. september, kl. 12.00.**

Aktierne er ikke og vil ikke blive søgt optaget til handel eller officiel notering på et marked, og der vil gælde væsentlige begrænsninger i omsætteligheden af Aktierne.

1.3 Om Parken

1.3.1 Generelt

Holbæk Kommune vedtog i november 2009 en lokalplan for et område til vindmøller ved Hagesholm (lokalplan nr. 6.11.A) med tilhørende miljøvurdering fra december 2008.

Parken forventes nettilsluttet og idriftsat i september 2011 og består af 10 møller med en samlet effekt på 23 MW med en forventet årsproduktion på 48 GWh.

Det er Vattenfalls hensigt at drive Parken som en langtidsinvestering med en forventet levetid på 20 år fra idriftsættelsen i september 2011. Mulighederne for en eventuel levetidsforlængelse vil løbende blive undersøgt og vurderet. Budgetterne i dette Prospekt, jfr. pkt. 3.2.4 og pkt. 17 (bilag 8), tager udgangspunkt i en levetid for Parken på 20 år.

1.3.2 Indtægter

Indtægterne fra Parken udgøres som udgangspunkt alene af indtægter ved salg af elektricitet fra Parkens idriftsættelse. I budgettet i pkt. 3.2.4 fremgår de indtægter, som kan forventes på baggrund af forventninger til produktion og elektricitetspriser. Elektriciteten sælges prismæssigt på lige vilkår med anden af Vattenfall-koncernen produceret elektricitet ved salg på Nord Pool.

1.3.3 Omkostninger

Investeringen i Parken består hovedsageligt i en væsentlig anlægsinvestering, herunder omkostninger til projektudvikling, design, produktion, levering, installation og idriftsættelse. Disse omkostninger er blevet afholdt af Vattenfall, der indskyder Parken i Selskabet, såfremt der opnås tilstrækkeligt købstilsagn fra Naboerne i henhold til dette Udbud. Parken indskydes i Selskabet til en værdi på i alt DKK 247.191.900 beregnet på baggrund af de afholdte omkostninger og foretagne investeringer, og med den eventuelt af Vattenfall foretagne regulering i tilfælde af den opgjorte værdi af Parken pr. 1. oktober 2011 afviger fra DKK 247.191.900.

I forbindelse med selve elproduktionen vil der kunne være omkostninger ved ubalancer, samt strafbetalinger ved manglende nedreguleringer. Derudover vil der være løbende omkostninger til administration, salg, drift, vedligehold, reparationer og udskiftninger, samt projekter vedrørende fornyelse, levetidsforlængelse eller repowering. En række ydelser vil blive leveret af Vattenfall eller andre selskaber i Vattenfall-koncernen.

Der vil være omkostninger forbundet med nedrivning og bortfjernelse af Parken, samt oprydning af det areal, hvor Parken har været beliggende.

1.3.4 Budgetter

1.3.4.1 Anlægsinvesteringen og Selskabets anskaffelsessum

Vattenfalls anlægsinvestering i Parken består af hovedposterne projektudvikling, projektadministration (design, adm., byggepladsledelse), mølleleverance, anlægsarbejder (fundamenter, veje og pladser, erstatning for afgrødetab), el-anlæg (nettilslutning, internt el-net, kommunikationsudstyr) og byggerenter, hvilket er beregnet til en forventet værdi på samlet DKK 246.561.900 pr. 1. oktober 2011.

Hertil kommer forventede omkostninger til udarbejdelse af udbudsmateriale, rådgivning i forbindelse med udbuddet, samt gennemførelse af aktiesalg, hvilket beløber sig til DKK 630.000 svarende til en samlet foreløbig opgjort anskaffelsessum for Selskabet, inkl. byggerenter og omkostninger til udbud og salg, på DKK 247.191.900.

Såfremt det måtte vise sig, at anlægsomkostningerne ved Parken pr. 1. oktober 2011 (som budgetteret i udkast til åbningsbalance) afviger fra DKK 247.191.900, vil Vattenfall regulere for forskelsbeløbet, således at Vattenfall indskyder forskelsbeløbet kontant i Selskabet, såfremt de faktiske omkostninger er lavere end DKK 247.191.900, og således at Vattenfall får et tilgodehavende mod Selskabet på forskelsbeløbet, såfremt omkostningerne overstiger DKK 247.191.900.

1.3.4.2 Budget for løbende drift

Nedenfor er vist det overordnede budget for den løbende drift:

Overordnet budget							
DKK'000	2011 (fra 1/10)	2012	2013	2014	2015	Snit 2012-16	Snit 2017-31
Omsætning	**284**	**22.755**	**31.422**	**29.865**	**32.151**	**29.741**	**33.971**
Omkostninger	**(2.080)**	**(8.739)**	**(8.721)**	**(7.826)**	**(7.968)**	**(8.274)**	**(9.233)**
Afskrivninger	(4.017)	(16.067)	(16.067)	(16.067)	(16.067)	(16.067)	(13.328)
Skat	1.453	513	(1.658)	(1.493)	(2.029)	(1.350)	(2.852)
Nettoresultat	**(4.359)**	**(1.539)**	**4.975**	**4.479**	**6.086**	**4.050**	**8.557**

Der henvises i øvrigt til de mere detaljerede budgetter i pkt. 3.2.4 og 17 (bilag 8) nedenfor.

1.4 Risikofaktorer

1.4.1 Likviditet og omsættelighed

Likviditeten i et selskabs aktier er af væsentlig betydning for prissætningen af disse samt for aktionærernes mulighed for at købe og sælge aktier. Som udgangspunkt er Aktierne ikke frit omsættelige, idet de øvrige aktionærer i Selskabet har forkøbsret, såfremt en aktionær ønsker at sælge sine Aktier. Dette har væsentlig betydning for investeringshorisonten for den enkelte Investor, og investering i Selskabet bør ses som langtidsinvestering på lige fod med Vattenfalls investeringshorisont på i hvert fald 20 år.

Der kan ikke gives sikkerhed for, at en Investor til enhver tid kan købe eller sælge Aktier i Selskabet til en pris, der svarer til den reelle eller den bogførte værdi.

1.4.2 Kommercielle risici

Enhver investering i aktier i selskaber, herunder unoterede og børsnoterede selskaber, indebærer risici. Dette gælder også investering i Selskabet. Risikofaktorerne i forbindelse med en investering i Selskabet knytter sig bl.a. til:

- Parkens faktiske elproduktion, herunder møllernes driftstilgængelighed og vindforhold, samt gældende støjbegrænsningskrav.
- Driftsstop eller manglende netadgang.
- Udviklingen i elprisen gennem Parkens levetid.
- Mangler ved eller skader på Parken.
- Omkostninger til reparation og vedligeholdelse.
- Juridiske tvister i forhold til interessenter, herunder lodsejere, naboer, myndigheder eller andre.
- Miljøansvar eller andre miljømæssige omkostninger, herunder i forhold til forurening og støj.

- Ændringer i lovgivningen, herunder ændringer af betydning for tilskud, erstatning, elpriser mv.

For en uddybende beskrivelse af risikofaktorerne henvises til pkt. 2: "Risikofaktorer".

1.5 Overordnet tidsplan for Udbuddet

Der er følgende forventede tidsplan for udbuddet af Aktier:

Udbudsperiode:	22. august 2011, kl. 12.00 – 19. september 2011, kl. 12.00
Meddelelse om udbuddets forløb:	Senest 26. september 2011
Stiftelse af Selskabet:	Forventeligt 1. oktober 2011
Gennemførelse af Aktiekøb:	Forventet 6. oktober 2011, dog tidligst 3 arbejdsdage efter der er foretaget apportindskud af Parken.

For nærmere oplysning om tidsplan og udbudsforløbet ved Aktiekøb henvises til pkt. 3.3.

1.6 Møder og information

Selskabets bestyrelse redegør hvert år for status for Selskabet og Parken, herunder nye væsentlige forhold, og den forventede fremtidige udvikling. Bestyrelsen redegør i den forbindelse for Parkens nøgletal, herunder udviklingen i indtægter og omkostninger. Bestyrelsen redegør særligt for forhold af betydning for produktionen og salget af elektricitet, samt om større forventede reparationer eller udskiftninger.

Derudover afholder Selskabet generalforsamling i forbindelse med godkendelse af årsrapport, hvor Selskabets bestyrelse vil deltage og redegøre for væsentlige forhold vedrørende Parken og besvare eventuelle spørgsmål fra aktionærerne.

Selskabets bestyrelse vil løbende underrette om ekstraordinære begivenheder i det omfang, det skønnes hensigtsmæssigt.

2. RISIKOFAKTORER

2.1 Generelt

Selskabet vil blive stiftet i forbindelse med gennemførelse af Aktiekøb, og vil ikke overtage aktiver eller aktiviteter udover Parken. Selskabets resultat afhænger udelukkende af økonomien i Parken, der forventes idriftsat i september 2011. Som følge af VE-lovens frister skal Vattenfall gennemføre udbuddet inden Parken er opført. Vattenfall har således ikke konkret kendskab til drift, salg, vedligehold, reparationer og øvrige omkostninger, hvilke udgør væsentlige forudsætninger for den fremtidige omsætning og indtjening i Selskabet. Selskabet vil i den forbindelse fremhæve, at Selskabet endnu ikke har haft nogen indtjening. Selskabets

forventninger til fremtidig indtjening baserer sig til dels på offentlige objektive kilder og er behæftet med en betydelig usikkerhed.

Selskabet råder og opfordrer mulige investorer til at inddrage følgende risici i deres vurdering. Beskrivelsen af risikofaktorer er ikke udtømmende og er ikke opstillet i en prioriteret rækkefølge.

2.2 Anlægsomkostninger

Parken bliver forventeligt idriftsat i september 2011. På tidspunktet for dette udbud er der derfor en vis risiko forbundet med størrelsen på eventuelle yderligere anlægsomkostninger. Der er således risiko for, at der kommer yderligere opstarts- eller anlægsomkostninger som følge af uforudsete begivenheder og omstændigheder eller, at der vil være omkostninger, der ikke er forudset og/eller fremgår af budgettet, uanset om disse burde være kendt på tidspunktet for dette Prospekt.

2.3 Parkens faktiske elproduktion

Et væsentligt forhold af betydning for Parkens og dermed Selskabets indtjening er Parkens faktiske produktion af elektricitet. De i Prospektet angivne budgetterede indtægter er udtryk for et skøn over den faktiske produktion og de fremtidige elpriser, som er baseret på offentliggjorte prognoser og markedsdata.

Der er ingen garanti for, at den faktiske elproduktion bliver på det forudsatte niveau, og det må forventes, at produktionen i de enkelte år både vil kunne afvige i positiv og i negativ retning, ligesom den samlede produktion i Parkens forventede levetid kan afvige væsentligt fra den budgetterede produktion.

Den faktiske produktion vil afhænge af en lang række forhold, herunder særligt tilgængeligheden af møllerne og af vindforholdene. Risikoen ved manglende tilgængelighed er til en vis grad dækket af Siemens, der har leveret møllerne, gennem et garanteret minimumsniveau for tilgængelighed gældende i to år fra idriftsættelse. Derudover vil den høje tilgængelighed søges sikret ved rettidig, passende og tilstrækkelig vedligeholdelse og reparation af møllerne.

I den forbindelse bemærkes, at Parken forventes fuldt nettilsluttet i april 2012, og budgetterne i dette Prospekt er udarbejdet ud fra denne forudsætning. Der er dog ingen sikkerhed for, at der sker rejsning af møllerne og/eller nettilslutning som planlagt og forudsat i budgetterne. Enhver forsinkelse i anlægsarbejdet, herunder særligt med rejsningen af møller og nettilslutning, vil kunne påvirke elproduktionen og dermed indtægterne fra Parken negativt.

Der gøres særligt opmærksom på, at Selskabet forbeholder sig ret til at foretage nedregulering af produktionen i Parken på et hvilket som helst givent tidspunkt, såfremt dette måtte findes hensigtsmæssigt af hensyn til Vattenfall-gruppens forpligtelser over for myndigheder og andre aktører eller som følge af en optimering af Vattenfall-gruppens samlede produktion. Vattenfall forpligter sig dog til ikke at foretage optimering af elproduktionen alene med det formål at opnå højere produktion fra andre værker eller vindmøller til skade for Selskabet.

Selskabet og Vattenfall-gruppen har selvsagt ingen indflydelse på vindforholdene, og vil som udgangspunkt ikke sikre sig mod risici ved anderledes vindforhold eller reduceret produktion ved finansielle aftaler.

2.4 Driftsstop eller manglende netadgang

Der er tillige risici forbundet med driftsstop, herunder i forbindelse med vedligehold og reparationer. Selskabet vil ved planlægning af produktion, vedligeholdelse og reparation søge at sikre, at produktionen bliver mindst muligt berørt. Ved ekstraordinære skader eller stop vil Selskabet – eventuelt gennem tredjemand, herunder Siemens – bestræbe sig på hurtigst muligt at igangsætte afhjælpningstiltag.

Derudover vil perioder med manglende netadgang kunne føre til reducerede indtægter.

2.5 Udviklingen i elpris

Parkens og dermed Selskabets indtægter afhænger udover den faktiske produktion i meget høj grad af den til enhver tid opnåelige pris ved salg af den af Parken producerede elektricitet. Selskabet vil som udgangspunkt sælge elektricitet til markedsprisen fra dag til dag, og vil ikke foretage sikring af elprisen for hele eller dele af produktionen. Elektriciteten sælges på NordPool.

Historisk har prisen på elektricitet varieret ganske kraftigt, både inden for kortere perioder og over længere tid. Det må forventes, at elprisen fortsat vil kunne svinge kraftigt som følge af en række parametre, herunder tilskudsordninger, tilgængelige kabelforbindelser mellem forskellige prisområder, skatteforhold, priser på brændsel, nedbørsituationen i Norden, prisen på CO_2-kvoter, lokale vejrforhold, mv. Vattenfall eller Selskabet har ingen indflydelse på disse forhold, og sikrer sig ikke aftalemæssigt herimod i forhold til Parken.

Det bemærkes, at en del af indtægterne ved salg af elektricitet i form af tillæg ikke er udsat for samme risiko for udsving.

2.6 Mangler ved Parken

Der kan være mangler ved Parken, som medfører, at Parkens værdi vil være væsentlig forringet i forhold til den forventede værdi, herunder som følge af driftsstop, behov for udskiftning, ulykker, nedsat effekt/produktion eller andet. I det omfang det fulde tab som følge heraf ikke kan kræves kompenseret af Siemens, vil Selskabet påføres et sådan tab.

2.7 Omkostninger til reparation og vedligeholdelse.

Der er i budgetterne indsat estimerede beløb for omkostningerne til reparation og vedligeholdelse af Parken. Disse beløb er alene estimater baseret på historiske erfaringer og forventninger. De faktiske omkostninger til reparation og vedligeholdelse kan afvige væsentligt fra de estimerede beløb, herunder på grund af uforudsete omstændigheder, møllernes kvalitet, ulykker eller andet.

2.8 Juridiske tvister

Parkens omkostninger kan blive forøget i tilfælde af juridiske tvister, herunder også tvister, hvor Vattenfall måtte få medhold. Sådanne tvister kan opstå i forhold til lodsejere, naboer, leverandører og andre aftaleparter, myndigheder eller tredjemænd, og kan vedrøre mangler, skader, støj, skyggevirkninger eller andre forhold vedrørende Parken.

Vattenfall købte i 2009 projektrettighederne til Parken fra projektudvikleren Ny Vindenergi A/S. En del af de projektrettigheder, som blev overdraget fra Ny Vindenergi A/S til Vattenfall var to underskrevne lejeaftaler fra hhv. 2007 og 2008, der giver ret til at opstille møller på jord tilhørende Hagesholm Gods ApS. Som kompensation til Hagesholm Gods ApS for lejeretten betales ifølge lejeaftalerne et årligt beløb på kr. 160.000 pr. mølle, som rejses på godsets jord (dvs. der betales samlet et årligt beløb på kr. 1.600.000). Det blev i lejeaftalerne nævnt, at lejemålet uden yderligere varsel ophører 30 år efter, at lejeren påbegyndte brugen af arealet (hvilket skete 1. januar 2011). Det er omtvistet mellem Vattenfall og Hagesholm Gods ApS, om Vattenfall kan opsige lejeaftalerne, før de har været i kraft i 30 år. Vattenfall, og efter udbuddet Selskabet, kunne have interesse i at opsige lejeaftalerne forud for 2041, hvis vindmøllerne ikke skal blive stående indtil 2041, idet Selskabet herved undgår at skulle betale det årlige lejebeløb på kr. 1.600.000. Der verserer en retssag om spørgsmålet, hvor Hagesholm Gods ApS hævder, at Vattenfall ikke kan frigøre sig for lejeaftalerne før tid, mens Vattenfall hævder det modsatte, idet Vattenfall mener, at der gælder en almindelig ret til at opsige lejeaftalerne med et varsel på højst 3 måneder. Retssagen er i forberedelsesfasen og forventes ikke afgjort før i løbet af sommeren 2012 Såfremt Hagesholm Gods ApS vinder sagen, vil Selskabet dels blive belastet med omkostninger til sagen, dels bære omkostningerne ved lodsejeraftalen. Selskabet vil dog i alle tilfælde forsøge at udnytte og/eller sælge rettighederne efter lodsejeraftalerne bedst muligt, således at unødige omkostninger så vidt muligt kan undgås. Selv hvis Hagesholm Gods ApS ikke måtte få medhold vil Selskabet blive påført omkostninger.

Der er ikke udover ovenstående kendskab til retstvister, som kan få væsentlig indflydelse på Selskabets finansielle stilling eller resultater.

Vattenfall er bekendt med, at der er anlagt retssag af en række privatpersoner mod Natur- og Miljøklagenævnet med henblik på at få erklæret lokalplanen og/eller den hertil hørende VVM-redegørelse og miljøvurdering ugyldig eller hjemvist til fornyet behandling. Sagen behandles ved Østre Landsret, og Kammeradvokaten har på vegne af Natur- og Miljøklagenævnet påstået frifindelse. Sagen er berammet til hovedforhandling i december 2011.

Vattenfall har ikke mulighed for nærmere at bedømme sagen, herunder hvorvidt lokalplanen og det øvrige grundlag for anlæg af Parken måtte kunne blive anset for ulovligt og/eller ugyldigt. Vattenfall har heller ikke mulighed for at vurdere i hvilket omfang lokalplanens og det øvrige grundlags ugyldighed måtte få betydning for driften af Parken, herunder om Selskabet som ejer af Parken potentielt måtte lide et tab, og i hvilket omfang et sådan tab vil kunne kræves kompenseret, Det kan ikke udelukkes, at udfaldet af sagen – såfremt Natur- og Miljøklagenævnet ikke måtte få medhold – vil kunne medføre tab for Selskabet som ejer af Parken.

2.9 Manglende forsikring

Der gøres særskilt opmærksom på, at Vattenfall ikke tegner nogen forsikring på Parken. Såfremt der måtte ske skader, eksistere eller opstå fejl og mangler eller ske væsentlige ændringer i den opnåelige produktion eller elpris, vil der ikke være forsikret herimod. Risici forbundet med alle sådanne forhold og eventuelle andre forhold af betydning for Parkens økonomi vil således ikke være dækket af en forsikring, og vil skulle dækkes af Selskabet. Det er muligt, at Vattenfall senere ændrer politik og tegner forsikring på Parken.

2.10 Miljøansvar eller andre miljømæssige omkostninger

Selskabet kan blive påført omkostninger som følge af et eventuelt miljøansvar, herunder i forhold til jordforurening, støj, udsigtsgener eller lignende. Derudover kan Selskabet blive forpligtet til eller finde det hensigtsmæssigt at afholde omkostninger som følge af miljømæssige forhold. Der er ikke taget højde for sådanne eventuelle omkostninger i budgetterne for Selskabet.

Det gøres særligt opmærksom på den mulige negative påvirkning af Parkens omsætning som følge at støjbegrænsninger i henhold til Miljøstyrelsens bekendtgørelse nr. 1518 af 14. december 2006 om støj fra vindmøller eller lignende fremtidige bestemmelser. Kravene i bekendtgørelsen kan medføre, at Parken ikke kan køre for fuld kraft, men i stedet kører i såkaldt støjdæmpet drift. Krav om støjdæmpning vil kunne føre til en lavere årsproduktion end budgetteret.

2.11 Ændringer i lovgivningen, herunder af betydning for tilskud, erstatning, elpriser mv.

Ændringer i lovgivningen kan få væsentlig betydning for Selskabets økonomi. Det forventes ikke, at der foretages væsentlige ændringer af betydning for Selskabets økonomi. Foretages der imidlertid ændringer i lovgivningen vedrørende tilskud, erstatning, elpriser, arbejdsmiljøkrav, ansættelsesforhold, miljøforhold eller andet, vil dette imidlertid kunne få betydning for Selskabets økonomi.

2.12 Valutakursudsving

Udover allerede afholdt anlægsinvestering i EUR, afholder Selskabet primært sine omkostninger i DKK og forventer at modtage sine indtægter i DKK. Der foretages ikke i dag sikring af valutarisici ved brug af finansielle instrumenter.

2.13 Salg af Aktierne i Selskabet

Aktierne må betragtes som meget illikvide og er i øvrigt underlagt væsentlige omsættelighedsbegrænsninger. Ved salg af Aktier har de øvrige eksisterende aktionærer i Selskabet således forkøbsret, og der er ingen sikkerhed for, at der kan opnås en pris svarende til den reelle eller den bogførte værdi. Enhver investor bør betragte investeringen i Selskabet som en langtidsinvestering i Parken.

3. GENERELLE OPLYSNINGER

3.1 Vattenfall Vindkraft Hagesholm A/S

3.1.1 Generelt

Vattenfall Vindkraft Hagesholm A/S ("Selskabet") vil blive stiftet som et dansk aktieselskab forventeligt i oktober 2011. Stiftelsen vil finde sted, når endelig vurderingsberetning foreligger. Etableringen finder sted på initiativ af Vattenfall Vindkraft A/S ("Vattenfall"). Vattenfall vil umiddelbart efter stiftelsen stå som eneejer af Selskabet, indtil der foretages Aktiekøb i henhold til dette udbud.

Formålet med udbuddet er at give naboer til Parken og indbyggere i Holbæk Kommune mulighed for medejerskab af Parken og dermed opnå lokalt engagement og interesse. Vattenfall indskyder Parken i Selskabet som apportindskud. Efter gennemførelse af Aktiekøb i henhold til udbuddet udgøres Selskabets aktiver således af Parken.

Parkens økonomi, herunder med specificeret anlægs- og driftsbudget, er nærmere beskrevet nedenfor i pkt. 3.2.4 og 17 (bilag 7 og 8).

Aktiekapitalen i Selskabet vil blive samlet nominelt DKK 82.397.300 efter indskuddet af Parken i Selskabet. Vattenfall fortsætter som aktionær i Selskabet efter Udbuddet med en ejerandel på mindst 80%. Selskabets foreslåede vedtægter ("Vedtægterne") er vedlagt som **bilag 1**.

3.1.2 Ledelse og revision

Selskabet vil blive stiftet med følgende direktion, bestyrelse og revisor, som ikke forventes udskiftet efter gennemførelsen af Udbuddet og Aktiekøbene:

Bestyrelsen

Stefan Svéd (formand), Senior Adviser, Vattenfall Vindkraft AB, SE-162 87 Stockholm

Erik Slot, Manager i Vattenfall Vindkraft A/S, Exnersgade 2, 6700 Esbjerg

Bent Johansen, Funktionschef Vind, drift i Vattenfall Vindkraft A/S, Exnersgade 2, 6700 Esbjerg

Direktion

Bent Johansen, Funktionschef Vind, drift i Vattenfall Vindkraft A/S, Exnersgade 2, 6700 Esbjerg

Revisor

Ernst & Young, Godkendt Revisionsaktieselskab, Gyngemose Parkvej 50, 2860 Søborg forventes at blive udpeget som revisor for Selskabet. Ernst & Young er medlem af Foreningen af Statsautoriserede Revisorer.

Som det fremgår ovenfor, er alle personer i bestyrelse og direktion ansat i Vattenfall-koncernen, og vil uafhængigt af deres deltagelse i ledelsen af Selskabet modtage

kompensation fra Vattenfall i forbindelse med deres ansættelse heri. Alle tre bestyrelsesmedlemmer er tillige medlemmer af bestyrelsen i det danske vindmølleselskab Vattenfall Vindkraft Nørrekær Enge A/S (CVR-nr. 33 04 57 86) med Stefan Svéd som formand.

Stefan Svéd er formand for i bestyrelsen, som repræsentant for Vattenfall, i følgende svenske vindselskaber:

Vattenfall Vindkraft Taggen AB, Stockholm, Sverige (Org.nummer: 556718-0285), Vattenfall Vindkraft Kriegers Flak Aktiebolag, Stockholm, Sverige (Org.nummer: 556622-5941), Vattenfall Vindkraft Trolleboda AB, Stockholm, Sverige (Org.nummer: 556644-2595), og sidder i bestyrelsen for Taggen Vindpark AB (Org.nummer 556739-6287), samt de engelske selskaber Nuon UK Ltd (Reg. No. 03446477), Nant Bach Wind Farm Ltd (Reg. No. 06834016), Nuon UK Project (Doon 1) Ltd (Reg. No. 06941519), Parc Cynog Wind Farm Ltd (Reg. No. 02840895), Pen Y Cymoedd Wind Farm Ltd (Reg. No. 03494498), Pendine Wind Farm Ltd (Reg. No. 03292728) og Rheola Wind Farm Ltd (Reg. No. 03494533). Stefan Svéd har tidligere siddet i bestyrelsen for de svenske selskaber Gotlands Energi AB (Org. nummer 556008-2157), Älvkarleby Fjärrvärme AB (Org. nummer 556246-1425), Tierps Fjärrvärme AB (Org. nummer 556249-4723), Baltic Cable AB (Org. nummer 556420-6026) og Vattenfall Poland AB (Org. nummer 556467-0643), de nu opløste svenske selskaber OK Gas AB, Huvudsta Energi AB og Swe Pol Link AB. Derudover har Stefan Svéd været bestyrelsesformand i det østrigske selskab Vattenfall Austria og de hollandske selskab Vattenfall Netherlands B.V, samt bestyrelsesmedlem det norske selskab Vattenfall Norge AS, det finske selskab Vattenfall Finland OY og det tjekkiske selskab Vattenfall Czech Republic, som nu alle er opløste.

Erik Slot er næstformand i bestyrelsen for Nordby Antenneforening (Fanonet).

Bent Johansen er bestyrelsesformand i selskabet Gul Zone (The Outdoor Company) ApS (CVR nr. 26 35 84 18) og er medlem af bestyrelsen som repræsentant for Vattenfall i det engelske selskab Kentish Flats Ltd. (Reg.nr. 04130301).

Ingen af ovenstående ledelsesmedlemmer er i slægtskab med hinanden. Ingen af ledelsesmedlemmerne har inden for de sidste fem år

(i) været dømt for svigagtige lovovertrædelser
(ii) som ejer, medlem af bestyrelse, direktion eller tilsynsråd eller som anden ledende medarbejder i en virksomhed været indblandet i konkurs, bobehandling eller likvidation
(iii) været under offentlige anklager og/eller blevet pålagt offentlige sanktioner fra myndigheder eller tilsynsorganer (herunder udpegede faglige organer), eller
(iv) af en domstol været frakendt retten til at fungere som medlem af en udsteders bestyrelse, direktion eller tilsynsorgan eller at fungere som leder af en udsteder.

Revisor fungerer i dag som revisor for Vattenfall Vindkraft A/S samt andre danske selskaber i Vattenfall-koncernen.

Der anses ikke for at være fare for potentielle interessekonflikter mellem de personer, der nævnes som ledelsesmedlemmer og revisor ovenfor som følge af forpligtelser over for udsteder, Vattenfall eller deres private interesser og/eller øvrige forpligtelser.

Erik Slot og Bent Johansen har opnået ledelseserfaring gennem deres stillinger hos Vattenfall Vindkraft A/S (før 1. juli 2006, Elsam Kraft A/S og mellem 1. juli 2006 og 1. januar 2008, Vattenfall A/S), hvor begge har bestridt ledende stillinger som henholdsvis manager og funktionschef for drift, hvorved begge har opnået betydelig erfaring inden for energibranchen, særligt på vindkrafts-området, ligesom begge derved har opnået ledelseserfaring. Stefan Svéd har en lang og bred ledelseserfaring inden for energisektoren, såvel i Sverige og som på europæisk niveau. Han har været tilknyttet mange forskellige afdelinger i Vattenfall, hvor han har erhvervet et detailkendskab til mange forskellige produktionsformer. Han har været ansat i Vattenfall Vindkraft i en længere periode som Head of Development Nordic samt som bestyrelsesmedlem i Svensk Vindenergi, og har her igennem erhvervet stor indsigt i vindenergi såvel kommercielt såvel som om branchen. Derudover har Stefan Svéd været ledelsesmedlem og bestyrelsesformand i lang række Vattenfall drevne selskaber, som nævnt ovenfor.

Personerne nævnt ovenfor er udpeget og/eller valgt til ledelsen/revisionen efter forståelse med Vattenfall, der vil være hovedaktionær i Selskabet.

Personerne nævnt ovenfor ejer ikke aktier i Selskabet og er derfor ikke underlagt restriktioner vedrørende beholdninger af Selskabets værdipapirer inden for en bestemt periode.

Hverken bestyrelsen eller direktionen modtager særskilt vederlag for deres poster i Selskabet og er heller ikke berettiget til kompensation i tilfælde af fratræden.

3.1.3 Stiftelse af og indskud af Parken i Selskabet

Selskabet stiftes på Vattenfalls initiativ. Beslutning om stiftelse af Selskabet af 17. august 2011 er vedhæftet Prospektet som **bilag 2** og erklæring om indskud af Parken ved apportindskud er vedhæftet Prospektet som **bilag 3** bilagt udkast til åbningsbalance.

Det til bilag 3 vedlagte udkast til åbningsbalance er udarbejdet af Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab, Gyngemose Parkvej 50, 2860 Søborg. Som nævnt i pkt. 3.1.2 ovenfor er Ernst & Young medlem af Foreningen af Statsautoriserede Revisorer og er revisor for alle danske selskaber i Vattenfall-koncernen. Udkastet svarer til det som bilag 7 til dette Prospekt vedlagte udkast.

Selskabets aktiekapital vil udgøre DKK 82.397.300 efter gennemførelsen af Udbuddet og apportindskuddet. Medmindre særlige forhold gør sig gældende, vil der ikke blive indskudt yderligere aktiekapital i Selskabet. Aktionærerne i Selskabet er ikke forpligtet til at indskyde yderligere beløb i Selskabet udover deres oprindelige indskud. **Der er ikke personlig hæftelse for Selskabets gæld, og Aktionærerne hæfter således alene med deres oprindelige indskud.**

3.1.4 Finansiering af Selskabets virksomhed

Ekstraordinære omkostninger og investeringer (inklusive renter) vil blive dækket ind og blive indregnet som almindelige driftsomkostninger. Selskabets udbyttepolitik vil sikre, at der til enhver tid henstår midler i Selskabet til dækning af eventuelle forpligtelser.

Selskabet forventes ikke at have behov for lånefinansiering. Selskabet vil alene – hvis dette måtte vise sig nødvendigt – finansiere sig med mindre lån til dækning af løbende udgifter, men det forudsættes generelt, at der henstår tilstrækkelige midler i Selskabet til dækning af enhver

fremtidig omkostning. Selskabet vil ikke have behov for eller ret til at foretage andre investeringer end investeringen i Parken.

Selskabet kan og skal ikke have anden aktivitet end ejerskab og drift af Parken. Eventuelle indtægter i Selskabet, som ikke udloddes til Aktionærerne, kan alene placeres som anfordringsindlån i anerkendte pengeinstitutter eller i danske statsobligationer og/eller ydes som koncernlån til Vattenfall til en rente svarende til Vattenfall AB eksterne finansieringsomkostning med relevante tillæg for løbetid og valuta. Såfremt Selskabet måtte have midler stående hos øvrige Vattenfall-selskaber eller Vattenfall-koncernens bankforbindelse sker forrentning efter gældende rentesats for Vattenfalls koncernkonto.

3.1.5 Oplysninger om Udbuddet

Dette Prospekt er udarbejdet i forbindelse med et offentligt udbud i Danmark af op til 9.694 stk. aktier ejet af Vattenfall Vindkraft A/S, Exnersgade 2, 6700 Esbjerg til Naboerne, á nominelt DKK 1.700 i Selskabet til kontant DKK 5.100 per aktie svarende til en samlet nominel værdi på op til DKK 16.479.800 og en kontantværdi på op til DKK 49.439.400. Kursen for Aktierne er 300.

Udbuddet er ikke garanteret.

Efter gennemførelse af Udbuddet og stiftelsen af Selskabet vil Selskabets aktiekapital udgøre DKK 82.397.300.

Køb af de udbudte aktier sker ved underskrivelse og indsendelse af købslister, der ved udbudsperiodens begyndelse stilles til rådighed på hjemmesiden http://www.vattenfall.dk/da/medejerskab.htm eller kan rekvireres ved henvendelse til Vattenfall Vindkraft A/S, attention Arne Rahbek. Betaling for Aktierne sker ved kontooverførsel i forbindelse med selve gennemførelsen af Aktiekøbet.

Aktierne er ikke og vil ikke blive søgt optaget til handel eller officiel notering på et marked, og der vil gælde væsentlige begrænsninger i omsætteligheden af Aktierne.

Vattenfall er ansvarlig for fastsættelse af kursen, som er fastsat på baggrund af de afholdte omkostninger i overensstemmelse med reglerne i VE-loven.

3.2 Om Parken, herunder økonomi

3.2.1 Generelt

Parken består af i alt 10 møller hver med en effekt på 2,3 MW og dermed en samlet installeret effekt på 23 MW med en forventet årsproduktion på 48 GWh. Parken opføres i løbet af sommeren 2011 og møllerne forventes rejst i august 2011. Parken forventes nettilsluttet og endeligt idriftsat i september 2011. Møllerne i Parken er leveret af Siemens Wind Power A/S ("Siemens").

Parken udgør en vigtig del i Vattenfalls og dets øvrige koncernselskabers ("Vattenfall-koncernen") ambition om at være et førende bæredygtigt og miljøvenligt energiselskab. Parken og en lang række øvrige miljøvenlige energiprojekter medvirker til, at der løbende sker et skift til en mere og mere miljøvenlig energiproduktion.

Det er Vattenfalls hensigt at drive Parken som en langtidsinvestering med en forventet levetid på 20 år. Såfremt det måtte vise sig hensigtsmæssigt at forlænge levetiden på Parken udover de 20 år, vil Vattenfall undersøge mulighederne herfor, ligesom Vattenfall vil kunne vælge at foretage udskiftning af eller opgradere Parken, før der er hengået 20 år, såfremt dette måtte findes hensigtsmæssigt. Vattenfalls aftale med lodsejeren giver Vattenfall mulighed for have møller opstillet i 30 år fra idriftsættelse. Beslutninger vedrørende Parkens etablering, drift og ophør træffes suverænt af Vattenfall.

Budgetterne i dette Prospekt, jfr. pkt. 3.2.4 og 17, tager udgangspunkt i en levetid for Parken på 20 år. Det er muligt, at Parkens levetid bliver både kortere og længere end 20 år. Ved eventuel levetidsforlængelse vil der kunne opstå yderligere nettoindtægter, men det kan ikke udelukkes, at en vedtaget levetidsforlængelse efterfølgende viser sig urentabel.

Selskabet er ikke stiftet ved gennemførelsen af udbuddet og der foreligger derfor ikke historiske regnskabsoplysninger for Selskabet. De for Parken kendte forudsætninger, som stammer fra udbyders medarbejdere, leverandører og offentlige kilder, indgår i budgetterne i pkt. 3.2.4 og 17. De i Prospektet angivne oplysninger er ikke revideret, da udbuddet efter kravene i VE-loven gennemføres inden Parken er rejst og dermed har været i drift. Der henvises i øvrigt til revisors erklæringer i pkt. 17.2.2 og pkt. 4.2.

3.2.2 Indtægter

Der vil blive ført og aflagt regnskab over Selskabets økonomi. De budgetterede indtægter og omkostninger fremgår af pkt. 3.2.4 og 17 nedenfor, hvor det også fremgår hvilke typer indtægter og omkostninger, der forventes at indgå i Selskabets økonomi. Medmindre andet fremgår, vil alle indtægter og omkostninger, der vedrører Parken som udgangspunkt indgå i Selskabets økonomi.

Indtægterne fra Parken udgøres som udgangspunkt alene af indtægter ved salg af elektricitet. I budgettet i pkt. 3.2.4 og 17 fremgår de indtægter, som kan forventes på baggrund af forventninger til produktion og elektricitetspriser. Elektriciteten sælges på lige vilkår med anden af Vattenfall-koncernen produceret elektricitet ved salg på Nord Pool.

Eventuelle indtægter ved salg af møllerne eller andre dele af Parken ved driftsophør vil indgå i Selskabets økonomi.

Knowhow eller andre immaterielle rettigheder, herunder undersøgelser, rapporter, måledata, opfindelser, tegninger mv., der hidrører fra eller er opstået i forbindelse med projektet for opførelse af Parken indgår ikke i Selskabet, men ejes i enhver henseende af Vattenfall, og enhver indtægt, der måtte opnås ved udnyttelse, salg eller anden anvendelse af knowhow eller andre immaterielle rettigheder tilfalder Vattenfall.

3.2.3 Omkostninger

Investeringen i Parken består hovedsageligt i en væsentlig anlægsinvestering, herunder omkostninger til projektudvikling, design, produktion, levering, installation og idriftsættelse. Disse omkostninger er blevet afholdt af Vattenfall, der efterfølgende indskyder Parken i Selskabet. Parken indskydes i Selskabet til en værdi på i alt DKK 247.191.900 beregnet på baggrund af de afholdte omkostninger og foretagne investeringer.

Siemens er ansvarlig for design, produktion, levering, installation og idriftsættelse af Parken. Som en del af aftalen med Siemens, leverer denne i en periode på 2 år service og vedligeholdelse på møllerne.

I forbindelse med selve elproduktionen vil der endvidere kunne være omkostninger ved ubalancer, samt strafbetalinger ved manglende nedreguleringer. Disse omkostninger dækkes af Selskabet, medmindre de er påført som følge af grov uagtsom adfærd hos Vattenfall eller parter, som Vattenfall hæfter for.

Derudover vil der være løbende omkostninger til administration, salg, drift, vedligehold, reparationer og udskiftninger, leje til lodsejer samt projekter vedrørende fornyelse, levetidsforlængelse eller repowering. En stor del af ovennævnte ydelser vil blive leveret af Vattenfall eller andre selskaber i Vattenfall-koncernen i henhold til en administrations- og serviceaftale ("Administrations- og serviceaftalen"). Løbende omkostninger vil både kunne blive afregnet som direkte omkostninger, f.eks. pr. arbejdstime, for varer eller pr. opgave, eller som indirekte omkostninger, f.eks. som en andel af fællesomkostninger i Vattenfall. Selskabet vil løbende tage stilling til, hvorledes ovennævnte ydelser indkøbes, herunder om Administrations- og serviceaftalen skal fastholdes, korrigeres eller opsiges.

Der er ingen sikkerhed for, at Administrations- og serviceaftalen vil være gældende i et vist tidsrum. Hvis aftalen måtte bortfalde, vil Selskabet sørge for selv af levere de pågældende ydelser og/eller at indgå andre aftaler om levering heraf fra tredjemand.

Der vil være omkostninger forbundet med nedrivning og bortfjernelse af Parken, samt oprydning af det areal, hvor Parken har været beliggende.

Som nævnt ovenfor indgår alle omkostninger vedrørende Parken i Selskabets regnskab, uanset om de måtte være udtrykkeligt nævnt eller forudset i nærværende Prospekt.

3.2.4 Opgørelser og budgetter

3.2.4.1 Anskaffelsessummen

Den foreløbigt opgjorte og budgetterede anskaffelsessum/overdragelsessum for Parken består af følgende

hovedposter:

	'000 DKK
Projektudvikling	7.873
Projektadministration (design, adm., byggepladsledelse)	6.814
Mølleleverance	191.998
Anlægsarbejder (fundamenter, veje og pladser, erstatning for afgrødetab)	31.032
El-anlæg (nettilslutning, internt el-net, kommunikationsudstyr)	6.042
Byggerenter	2.803
Anlægssum inkl. Byggerenter	246.562
Udarbejdelse af udbudsmateriale, rådgivning i forbindelse med udbud samt gennemførelse af aktiesalg	630
Total foreløbig opgjort anskaffelsessum pr. 1. oktober 2011	**247.192**

Der henvises i øvrigt til åbningsbalance beskrevet nærmere nedenfor i pkt. 17, og som forefindes i bilag 7.

Anskaffelsessummen er afholdt af Vattenfall, der i forbindelse med udbuddet af Aktier indskyder Parken i Selskabet. De fremadrettede pengestrømme vil primært bestå af indtægter fra elsalg og i betydeligt mindre grad systemydelser. I følge budget, jf. nedenfor i pkt. 3.2.4.2 og 17 samt bilag 8, vil pengestrømmen fra den løbende drift væsentligt overstige de pengestrømme, som Selskabet vil skulle benytte til afholdelse af omkostninger, herunder særligt administration, lodsejerleje og drift/vedligeholdelse. Som følge heraf forventes Selskabet ikke at have behov for yderligere finansiering, men vil tværtimod skulle placere midler, som ikke umiddelbart udbetales som udbytte.

3.2.4.2 Budget for løbende drift

Budget							
DKK'000	2011 (fra 1/9)	2012	2013	2014	2015	Snit 2012-16	Snit 2017-31
Energiomsætning	152	12.735	18.237	16.681	18.966	17.189	28.291
Balanceindtægt[2]	11	844	1.111	1.111	1.111	1.057	1.086
Fuldlasttimer – tillæg[1]	121	9.176	12.074	12.074	12.074	11.494	4.594
Omsætning	284	22.755	31.422	29.865	32.151	**29.741**	**33.971**
Overvågning, driftsstyrring, miljø, administration mv.	(483)	(1.971)	(2.010)	(2.050)	(2.091)	(2.051)	(2.461)
Elektricitet	(27)	(111)	(113)	(115)	(117)	(115)	(138)

Lodsejerleje	(442)	(1.803)	(1.839)	(1.876)	(1.914)	(1.877)	(2.252)
Servicekontrakt, drift og vedligeholdelse	(1.020)	(4.127)	(3.680)	(2.163)	(2.207)	(2.886)	(2,596)
Bygningsomkostninger, ejendomsskatter, rengøring	(6)	(26)	(26)	(27)	(27)	(27)	(32)
Revisionshonorar	(75)	(77)	(78)	(80)	(81)	(80)	(97)
IT, telekommunikation	(4)	(18)	(18)	(19)	(19)	(19)	(22)
Personaleomkostninger	(14)	(57)	(140)	(395)	(403)	(281)	(474)
Fremmedes arbejde	-	-	(93)	(377)	(385)	(250)	(453)
Oprydning	-	-	-	-	-	-	-
Balanceomkostninger[2]	(7)	(551)	(724)	(724)	(724)	(690)	(708)
Omkostninger	**(2.080)**	**(8.739)**	**(8.721)**	**(7.826)**	**(7.968)**	**(8.274)**	**(9.233)**
Afskrivninger	(4.017)	(16.067)	(16.067)	(16.067)	(16.067)	(16.067)	(13.328)
Skat	1.453	513	(1.658)	(1.493)	(2.029)	(1.350)	(2.852)
Nettoresultat	**(4.359)**	**(1.539)**	**4.975**	**4.479**	**6.086**	**4.050**	**8.557**

Noter:

1. Posten er udtryk for det tillæg på 25 øre pr. produceret kWh, som Selskabet modtager fra staten, for Parkens første22.000 fuldlasttimer, hvilket tillæg forventeligt vil ophøre i år 2022, afhængigt af den realiserede produktion. En fuldlast-time er en time, hvor en vindmølle producerer med fuld effekt og er udtryk for en energimængde. Udbetaling af tillægget er ikke afhængigt af, at møllerne til enhver tid producerer med fuld effekt, men modtages indtil, der er produceret elektricitet fra møllerne svarende til produktionen i 22.000 fuldlasttimer.

2. Posterne dækker over de indtægter henholdsvis omkostninger, der opstår som følge af, at Selskabet medvirker til, at der er balance i el-nettet mellem produktion og forbrug. Energinet.dk vil således købe forskellige ydelser (herunder nedregulering) bl.a. fra Selskabet, som vil medføre indtægter for Selskabet. Omvendt vil Selskabet have omkostninger til balancekraft i det omfang, der er afvigelser mellem forventet og faktisk produktion.

Der henvises i øvrigt til de mere detaljerede budgetter i pkt. 17 (bilag 8) nedenfor.

3.2.5 Initiativer med mulig indflydelse på Selskabets virksomhed

Vattenfall er ikke bekendt med påtænkte statslige, økonomiske, skattemæssige, monetære eller politiske initiativer, der har eller kan få væsentlig direkte eller indirekte indflydelse på Selskabets virksomhed. Vattenfall forventer ikke, at der igangsættes sådanne initiativer, udover at der som nævnt i pkt. 2.10 er risiko for en mulig reduktion i produktionen som følge af støjbegrænsningskrav.

Initiativer, der vil kunne have en skadelig indflydelse på Selskabets virksomhed, kan omfatte men er ikke begrænset til:

- indførsel af yderligere erstatningsordninger som følge af Parkens drift, herunder som følge af fremtoning, støj eller andet
- forøgede skatter og/eller afgifter på Selskabets aktiver eller indtægter
- begrænsninger i Selskabets fradrags- og/eller afskrivningsret

- begrænsninger i de perioder (på døgn-, dags-, uge- eller anden basis) hvor møllerne må være i drift
- forpligtelser til afsætning af elektriciteten (eller en del heraf) til lave priser
- prioritering af netkapaciteten til fordel for øvrig produktion eller transport

3.2.6 Oplysninger om eventuelle stats-, rets- eller voldgiftssager

Som beskrevet i pkt. 2.8 er der en igangværende sag mod Hagesholm Gods ApS omkring forståelsen af lodsejeraftalen. Udfaldet af sagen kan få betydning for Parkens økonomi, men vil som udgangspunkt ikke have anden betydning for Parkens drift eller fremtidsudsigter.

Som tillige beskrevet i pkt. 2.8 verserer der tillige en sag anlagt af en række borgere mod Natur- og Miljøklagenævnet med påstand om lokalplanen og den tilhørende miljøgodkendelse, som kan få betydning for Parkens fremtidige drift og dermed økonomi.

Udover ovenstående er der ingen verserende stats-, rets- eller voldgiftssager (herunder sager, som er anlagt eller muligvis bliver anlagt, som Selskabet og Vattenfall har kendskab til) inden for minimum de seneste tolv måneder fra datoen for dette prospekt, som kan få, eller som i den nære fortid har haft væsentlig indflydelse på Selskabets og/eller koncernens finansielle stilling eller resultater.

3.3 Udbudsforløb og tidsplan

Der er følgende forventede tidsplan for Udbuddet:

Udbudsperiode:	Aktier udbydes i perioden 22. august 2011, kl. 12.00 til 19. september 2011, kl. 12.00.
Meddelelse om udbuddets forløb:	Forventes offentliggjort på Selskabets webside (www.vattenfall.dk/da/hagesholm-vindmollepark.htm) ikke senere end 26. september 2011.
Stiftelse af Selskabet:	Forventeligt 1. oktober 2011
Gennemførelse af Aktiekøb:	Forventes at ske 6. oktober 2011, dog tidligst 3 arbejdsdage efter der er foretaget apportindskud af Parken.
Betaling for og registrering af aktier:	Betaling for Aktierne sker ved kontooverførsel til Vattenfalls konto i Nordea Bank Danmark A/S, reg. nr. 2149, kontonr. 5368536255 i forbindelse med gennemførelsen af købet af aktierne.

Køb af aktier kan kun ske skriftligt ved udfyldelse og underskrivelse af købslister. Købslister kan ligesom Prospektet hentes på hjemmesiden

http://www.vattenfall.dk/da/medejerskab.htm eller rekvireres ved henvendelse til Vattenfall Vindkraft A/S, attention Arne Rahbek. Mens Prospektet er gældende, vil Selskabets foreslåede stiftelsesoverenskomst og vedtægter, alle rapporter og ekspertudtalelser, som Selskabet har bestilt, og som helt eller delvis indgår her, besigtiges elektronisk via ovennævnte hjemmeside.

Såfremt en Nabo ønsker at købe en del af de udbudte Aktier, udfylder Naboen en købsliste og angiver det antal aktier, som Naboen ønsker at erhverve. Den underskrevne købsliste er bindende for Naboen. Naboer kan udfylde og underskrive flere købslister. Naboer vil kun få mulighed for at købe Aktier i Selskabet fra Vattenfall i forbindelse med Udbuddet. Der forventes ikke, at der senere vil blive gennemført lignende udbud, hverken for Naboer eller for tilflyttende personer eller nye lodsejere, som på et senere tidspunkt måtte opfylde betingelserne for at blive betragtet som en Nabo.

Betaling sker ved kontooverførsel senest 5 arbejdsdage efter, at Vattenfall har meddelt, at Selskabet er stiftet.

I forbindelse med udfyldelse og indgivelse af blanketten skal Investoren blandt andet angive navn, adresse, telefon, e-mail adresse, bankoplysninger med registreringsnummer og kontonummer og det ønskede antal Aktier.

I umiddelbar forlængelse af købstilsagnet modtager Naboen en bekræftelse på tilsagnet via e-mail eller pr brev.

Når Udbuddet lukkes, meddeler Selskabet pr. email hver enkelt Investor, der har afgivet købstilsagn, hvor stor en del af Aktierne, den pågældende har fået mulighed for at købe.

Når købesummen for Aktiekøb er modtaget af Vattenfall gennemføres Aktiekøbet, hvorefter Selskabet opdaterer Selskabets aktiebog med de nye aktionærer, der herefter må handle aktierne i henhold til vedtægterne. Der udstedes ikke aktiebreve i Selskabet.

Personer over 18 år, der ifølge folkeregistret har fast bopæl inden for en afstand på højst 4,5 km fra en del af Parken har fortrinsret til køb af Aktierne ("Fortrinsnaboer"). Overstiger de fra Fortrinsnaboerne indkomne bud ved budfristens udløb det samlede udbud på kontant DKK 49.439.400, imødekommes bud fra øvrige personer, der ifølge folkeregistret har fast bopæl i Holbæk Kommune ikke ("Ydernaboer"). I så fald fordeles Aktierne mellem Fortrinsnaboerne i overensstemmelse med nedenstående afsnit. Overstiger de fra Fortrinsnaboerne indkomne bud ved budfristens udløb <u>ikke</u> det samlede udbud på kontant DKK 49.439.400, imødekommes alle bud fra Fortrinsnaboerne først. De resterende udbudte Aktier fordeles mellem Ydernaboerne i overensstemmelse med nedenstående afsnit.

Overstiger de indkomne bud ved budfristens udløb det samlede udbud på kontant DKK 49.439.400, imødekommes først alle, der har afgivet bud på kontant mindst DKK 5.100, med Aktier for kontant DKK 5.100 svarende til nominelt DKK 1.700. Herefter imødekommes alle, der har afgivet bud på mindst kontant DKK 10.200, med yderligere en ejerandel osv., indtil alle bud på et givent antal ejerandele eventuelt ikke kan imødekommes. De andele, der herefter ikke kan fordeles efter det beskrevne princip, fordeles efter lodtrækning foretaget af Energinet.dk.

Selskabet forbeholder sig ret til at annullere eller tilbagekalde Udbuddet indtil påbegyndelse af udbudsperioden, såfremt der indtræder sådanne omstændigheder, at Vattenfall ikke ser sig i stand til at gennemføre Udbuddet.

Tilbagekaldelse af Udbuddet kan ske indtil udbudsperioden er påbegyndt, hvilket vil sige indtil 22. august 2011, kl. 12.00. En sådan tilbagekaldelse vil straks blive meddelt på Selskabets hjemmeside, og Naboerne vil i givet fald ikke få mulighed for at købe Aktier.

Vattenfall forbeholder sig ret til at forlænge udbudsperioden med en eller flere perioder af op til 2 uger i hvilket tilfælde Naboer, som allerede har afgivet købstilsagn, skal være berettiget til at trække deres accept tilbage inden for 2 børsdage fra Vattenfalls meddelelse om forlængelse af udbudsperioden. En sådan forlængelse vil ske ved offentliggørelse af et tillægsprospekt inden udbudsperiodens udløb.

3.4 Kommunikation

Selskabet vil have en åben og kontinuerlig dialog med sine aktionærer og potentielle investorer.

Selskabet vil offentliggøre status på Selskabets udvikling hvert halve år, ligesom Selskabet løbende vil offentliggøre relevant information, der vurderes at have væsentlig betydning for udviklingen i Selskabet. Offentliggørelse vil finde sted på Selskabets webside, samt blive sendt til Aktionærer, der via Selskabets webside har udbedt sig e-mail nyheder fra Selskabet.

Prospektet må ikke betragtes som en anbefaling fra Selskabet eller Vattenfalls side om, at modtagere af Prospektet bør købe aktier i Selskabet. Potentielle købere bør selv vurdere, om oplysningerne i Prospektet er relevante, og et eventuelt aktiekøb bør baseres på de undersøgelser af egne forhold, som vedkommende finder nødvendige.

Det er ikke tilladt nogen at give oplysninger eller fremsætte erklæringer vedrørende Selskabet, der ikke er indeholdt i dette Prospekt. Sådanne oplysninger og erklæringer kan i givet fald ikke betragtes som tiltrådt af Selskabet eller Vattenfall.

Udlevering af Prospektet kan ikke betragtes som en indeståelse for, at der ikke er sket ændringer i Selskabets virksomhed eller forhold siden datoen for offentliggørelse af Prospektet, eller at oplysninger indeholdt heri er korrekte på noget tidspunkt efter datoen for offentliggørelse af Prospektet.

I henhold til Prospektbekendtgørelsens § 26, skal Selskabet endvidere offentliggøre enhver væsentlig ny omstændighed, materiel fejl eller ukorrekthed i forbindelse med oplysningerne i Prospektet, der kan påvirke vurderingen af aktierne, og som indtræder eller konstateres i perioden fra Prospektdatoen og til afslutning af udbuddet. Offentliggørelse sker i givet fald som et tillæg til Prospektet. I givet fald vil Naboer, der har afgivet bud på køb af aktier inden offentliggørelse af et sådant tillæg, have ret til at trække deres bud tilbage i to børsdage efter tillæggets offentliggørelse.

Prospektet er ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring fra Selskabets eller Vattenfalls side eller på Selskabets eller Vattenfalls vegne til at købe aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er godkendt eller til personer, som det er ulovligt at give et sådant tilbud eller opfordring til.

Prospektet må ikke reproduceres eller på anden måde viderefordeles, medmindre dette sker i Prospektets helhed. Prospektet må ikke uden Selskabets samtykke videregives til tredjemand.

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" i afsnit 2 for en beskrivelse af væsentlige risici vedrørende investering i Selskabet.

3.5 Årsrapport

Årsrapporten vil foreligge og offentliggøres på Selskabets webside og til gennemsyn for Aktionærerne på Selskabets adresse inden afholdelse af den ordinære generalforsamling, ligesom den vil blive forelagt på den ordinære generalforsamling.

3.6 Fremadrettede udsagn

Visse udsagn i dette Prospekt, herunder visse udsagn i afsnittene "Risikofaktorer", "Oplysninger om Udsteder" og "Oplysninger om Udsteders aktiver og passiver, finansielle stilling og resultater" er baseret på Selskabets opfattelse samt forudsætninger og de oplysninger, der i øjeblikket er til rådighed, og disse udsagn kan være fremadrettede.

Alle udtalelser med undtagelse af historiske kendsgerninger i Prospektet, herunder uden begrænsning udtalelser vedrørende Selskabets økonomiske stilling, forretningsstrategi, planer og mål for den fremtidige drift, er fremadrettede udsagn, der indebærer kendte og ukendte risici, usikkerheder og andre forhold, der kan få Selskabets faktiske resultater, udvikling eller præstationer til at afvige væsentligt fra de forventede resultater, den udvikling eller de præstationer, der er udtrykt eller underforstået i forbindelse med disse fremadrettede udsagn.

Alle fremadrettede udsagn er baseret på forudsætninger om fremtidige begivenheder, herunder en række forudsætninger vedrørende Parkens og Selskabets nuværende og fremtidige forretningsstrategier og fremtidige driftsmiljø, som kan vise sig ikke at være korrekte.

Selskabets faktiske resultater, udvikling eller produkter m.v. kan afvige væsentligt fra de fremadrettede udsagn i Prospektet som følge af væsentlige faktorer, herunder blandt andet risici forbundet med generering af omsætning, usikkerhed vedrørende udfaldet af kontraktforhandlinger, der går langsommere end forventet, uforudsete vanskeligheder med Selskabets forskellige samarbejdsaftaler, usikkerhed vedrørende produktion, manglende salgsmuligheder, konkurrenceforholdene for Selskabets forretningsområder og markeder mm.

Det bemærkes udtrykkeligt, at Selskabet og/eller Vattenfall ikke påtager sig noget ansvar for udviklingen i elpriser, faktisk produktion, lovændringer eller vedligeholdelses- og reparationsomkostninger.

3.7 Præsentation af regnskaber og andre oplysninger

Selskabet vil først blive stiftet efter gennemførelsen af Udbuddet og har derfor ikke aflagt årsrapport. Selskabet vil offentliggøre sine regnskaber i danske kroner.

I Prospektet er alle henvisninger til "danske kroner" eller "DKK" henvisninger til Kongeriget Danmarks valuta. Alle henvisninger til "euro", "EUR" eller "€" er henvisninger til den Europæiske Monetære Unions valuta.

Visse økonomiske og statistiske oplysninger i Prospektet kan være afrundet til nærmeste hele tal. Summen af tallene i en kolonne svarer således ikke nødvendigvis til totalen for den pågældende kolonne.

Vattenfall Vindkraft A/S erklærer, at udkast til Selskabets stiftelsesoverenskomst og vedtægter, samt alle rapporter, vurderinger og ekspertudtalelser, som udsteder har bestilt, og som helt eller delvis indgår kan besigtiges, mens registreringsdokumentet er gældende, idet det præciseres at alle oplysninger, der ligger til besigtigelse er indeholdt i prospektet med bilag.

4. ANSVARLIGE OG RÅDGIVERE

4.1 Ansvarlig for Prospekt

Nærværende prospekt er udarbejdet af udbyderen, der er ansvarlig for hele dets indhold, og som samordner den samlede emission:

Udbyder

Vattenfall Vindkraft A/S
Exnersgade 2
6700 Esbjerg
(CVR-nr. 31 59 75 44)

4.1.1 Erklæring fra udbyders ledelse

Vattenfall Vindkraft A/S erklærer, at oplysningerne i Prospektet Vattenfall Vindkraft A/S bekendt er rigtige, og at Prospektet efter Vattenfall Vindkraft A/S' overbevisning indeholder de oplysninger, der anses for fornødne for, at Investorerne og deres investeringsrådgivere kan danne sig et velbegrundet skøn over Selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling, resultater og fremtidsudsigter, og over de rettigheder, der er knyttet til de Aktier, der udbydes til Naboerne.

Vattenfall Vindkraft erklærer endvidere, at de har gjort deres bedste for at sikre, at oplysningerne i registreringsdokumentet efter deres bedste vidende er i overensstemmelse med fakta, og at der ikke er udeladt oplysninger, som kan påvirke dets indhold.

Dato: 17. august 2011
Bestyrelsen for Vattenfall Vindkraft A/S

Peter Wesslau, Strategichef Vattenfall Vindkraft AB

Anders Dahl, Chef for Vattenfall Vindkraft AB

Peter Lovgren Head of Financial Control, Vattenfall Vindkraft AB

Direktionen for Vattenfall Vindkraft A/S

Anders Dahl, Chef for Vattenfall Vindkraft AB

4.1.2 Erklæring fra udsteders direktion

Selskabet eksisterer ikke ved gennemførelsen af udbuddet Den forventede direktion for Selskabet erklærer at oplysningerne i Prospektet Selskabet bekendt er rigtige, og at Prospektet efter Selskabets overbevisning indeholder de oplysninger der anses for fornødne for, at Investorerne og deres investeringsrådgivere kan danne sig et velbegrundet skøn over Selskabets aktiver og passiver finansielle stilling, resultater og fremtidsudsigter, og over de rettigheder, der er knyttet til de Aktier, der udbydes til Naboerne

Dato 17 august 2011

Den forventede direktion for Vattenfall Vindkraft Hagesholm A/S

Bent Johansen, Funktionschef Vind, drift i Vattenfall Vindkraft A/S

4.2 Rådgivere

Der har medvirket følgende rådgivere ved udarbejdelsen af Prospektet.

Juridisk rådgiver

Philip advokatfirma
Vognmagergade 7
1120 København K

Udbyders revisor

Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab
Gyngemose Parkvej 50
2860 Søborg

Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab vil blive udpeget som revisor for Selskabet ved dets stiftelse Ernst & Young er medlem af Foreningen af Statsautoriserede Revisorer.

Ernst & Young, der nedenfor afgiver en erklæring i medfør af VE-loven, har ingen væsentlig interesse i Selskabet, idet bemærkes, at Ernst & Young som nævnt vil blive udpeget som revisor for Selskabet, og i øvrigt er revisor for Vattenfall samt Vattenfall-koncernens øvrige danske selskaber.

Erklæring i henhold til VE-lovens § 14, stk. 4 afgivet af selskabets uafhængige revisorer

Til læserne af prospekt af 17. august 2011 vedrørende VATTENFALL VINDKRAFT HAGESHOLM A/S

Som generalforsamlingsvalgte revisorer for Vattenfall Vindkraft A/S har ledelsen udpeget os til at afgive erklæring i henhold til Lov om fremme af vedvarende energi § 14, stk. 4 i forbindelse med udbud af aktier i VATTENFALL VINDKRAFT HAGESHOLM A/S som beskrevet i prospekt af 17. august 2011, som - under forudsætning af betingelserne oplyst i prospektets afsnit 1.2 opfyldes - forventes stiftet i oktober 2011.

Ledelsen har ansvaret for Prospektet og for indholdet og præsentationen af informationerne heri. Vores ansvar er i henhold til Lov om fremme af vedvarende energi § 14, stk. 4, at udtrykke en konklusion om, hvorvidt

- Udbudsmaterialet (Prospektet) opfylder betingelserne i VE-lovens § 13, stk. 3,
- Omfanget af hæftelsen pr. andel er oplyst jf. VE-lovens § 14, stk. 1,
- Prisen på ejerandelene er fastsat som angivet i VE-lovens § 14, stk. 3 eller som angivet i modellen efter § 14, stk. 5, samt
- Oplysningerne om økonomiske forhold i øvrigt er retvisende gengivet fra de af ledelsens for Vattenfall Vindkraft A/S godkendte resultatprognoser for årene 2011-2031 for VATTENFALL VINDKRAFT HAGESHOLM A/S samt "Udkast til foreløbig åbningsbalance for VATTENFALL VINDKRAFT HAGESHOLM A/S pr. 1. oktober 2011".

Det udførte arbejde

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med den danske standard RS 3000 "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger". Vi har tilrettelagt og udført vores arbejde med henblik på - under forudsætning af, at betingelserne for at stifte VATTENFALL VINDKRAFT HAGESHOLM A/S opfyldes - at opnå høj grad af sikkerhed for, at

- Udbudsmaterialet (Prospektet) opfylder betingelserne i VE-lovens § 13, stk. 3,
- Omfanget af hæftelsen pr. andel er oplyst jf. VE-lovens § 14, stk. 1,
- Prisen på ejerandelene er fastsat som angivet i VE-lovens § 14, stk. 3 eller som angivet i modellen efter § 14, stk. 5,

samt

- Oplysningerne om økonomiske forhold i øvrigt er retvisende gengivet fra de af ledelsens for Vattenfall Vindkraft A/S godkendte resultatprognoser for årene 2011-2031 for VATTENFALL VINDKRAFT HAGESHOLM A/S, som vi har undersøgt og forsynet med en erklæring dateret den 17. august 2011 samt "Udkast til foreløbig åbningsbalance for VATTENFALL VINDKRAFT HAGESHOLM A/S pr. 1. oktober 2011".

Det er vores opfattelse, at det udførte arbejde giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at

- Udbudsmaterialet opfylder betingelserne i VE-lovens § 13, stk. 3, jævnfør Prospektets bilag 2
- Omfanget af hæftelsen pr. andel er oplyst jf. VE-lovens § 14, stk. 1, jævnfør Prospektets afsnit 1.2.
- Prisen på ejerandelene er fastsat som angivet i VE-lovens § 14, stk. 3 eller som angivet i modellen efter § 14, stk. 5, jævnfør Prospektets afsnit 1.3.3.
- Oplysningerne om økonomiske forhold i øvrigt er retvisende gengivet fra de af ledelsens for Vattenfall Vindkraft A/S godkendte resultatprognoser for årene 2011-2031 for VATTENFALL VINDKRAFT HAGESHOLM A/S, som vi har undersøgt og forsynet med en erklæring dateret den 17. august 2011 samt "Udkast til foreløbig åbningsbalance for VATTENFALL VINDKRAFT HAGESHOLM A/S pr. 1. oktober 2011", jævnfør Prospektets afsnit 17.2 og bilag 7,

København, den 17. august 2011

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab

Leif Shermer Karsten Bøgel
statsautoriserede revisorer

5. OPLYSNINGER OM UDSTEDER

5.1 Basisoplysninger

5.1.1 Udsteders navn og binavne

Udsteders navn bliver "Vattenfall Vindkraft Hagesholm A/S". Selskabet vil ikke blive registreret med binavne.

5.1.2 Udsteders registrerede hjemsted og registreringsnummer

Selskabets registrerede hjemsted bliver Esbjerg Kommune. Da Selskabet endnu ikke er stiftet har Selskabet ikke noget registreringsnummer. Selskabet vil blive registreret i det centrale virksomhedsregister, CVR-registret.

5.1.3 Udsteders indregistreringsdato og levetid

Selskabets stiftelsesdato bliver forventeligt i oktober 2011. Selskabet har ikke aflagt årsrapport.

Det er forventet, at Selskabets levetid bliver knap 20 år svarende til Parkens forventede restlevetid. Levetiden kan dog blive forlænget.

5.1.4 Udsteders domicil og juridiske status

Selskabet vil få domicil på Exnersgade 2, 6700 Esbjerg og den juridiske form er et aktieselskab. Selskabets telefonnummer er 88 27 50 00.

Selskabet vil blive registreret i Danmark og vil blive underlagt lov nr. 470 om aktie- og anpartsselskaber af 12. juni 2009 med senere ændringer ("Selskabsloven").

5.2 Selskabets aktier og kapitalforhold

Selskabets aktiekapital vil blive nominelt DKK 82.397.300 ved stiftelsesindskud af Parken. Aktierne vil blive udstedt i DKK (danske kroner). Vattenfall vil være aktionær i Selskabet efter Udbuddet med en ejerandel på mindst 80 %.

Aktierne vil blive udstedt i medfør af Selskabsloven, særligt §§ 36 og 37.

Der findes ikke egne aktier eller selskabsandele, som ikke repræsenterer kapitalen. Selskabet har ikke en bemyndigelse til at købe egne aktier, og kan heller ikke gives sådan bemyndigelse uden Vattenfalls samtykke. Ingen aktier i Selskabet ejes af andre på vegne af Selskabet. Der er ikke udstedt konvertible eller ombyttelige aktier, optioner eller warrants.

Selskabets aktier er ikke inddelt i aktieklasser. Alle Selskabets aktier giver lige ret til at stemme på Selskabets generalforsamlinger, og der gælder ingen begrænsninger i retten til at stemme på aktierne i form af stemmeloft eller lignende. Selskabets større aktionærer har ikke forskellige stemmerettigheder.

Aktier vil lyde på navn og vil blive indført i Selskabets aktiebog. Selskabets aktiebog vil blive opbevaret hos Vattenfall Vindkraft AB, Jämtlandsgatan 99, 162 87 Stockholm, Sverige eller på et sådan sted, som Selskabet senere måtte bestemme efter meddelelse til samtlige aktionærer. Der udstedes ikke aktiebreve eller elektroniske aktier. Aktierne kan identificeres ved navn og adresse i Selskabets aktiebog.

Aktionærer, der besidder aktier i Selskabet, skal i medfør af Selskabslovens § 55 give meddelelse herom til Selskabet indenfor 2 uger, når aktiernes stemmeret udgør mindst 5 % af aktiekapitalens stemmerettigheder eller udgør mindst 5 % af aktiekapitalen, eller når ændring i et allerede meddelt besiddelsesforhold bevirker, at grænserne på 5, 10, 15, 20, 25, 50, 90 eller 100 pct. og grænserne på 1/3 eller 2/3 af aktiekapitalens stemmerettigheder eller

aktiekapital nås eller ikke længere er nået eller ændringen bevirker, at grænsen på 5 % ikke længere nås.

5.3 Vedtægter

5.3.1 Generelt

Selskabets foreslåede vedtægter er vedlagt som bilag 1 til dette Prospekt. Vedtægterne indeholder en række bestemmelser af betydning for Selskabet, og dets ledelse og drift. Vedtægterne kan som udgangspunkt alene ændres med samtykke fra Vattenfall.

Ved ændring af den selskabsretlige lovgivning, vil vedtægterne blive konsekvensrettet i overensstemmelse hermed.

Udover vedtægterne vil Selskabet være underlagt Vattenfall-koncernens retningslinjer og firmapolitikker, så længe Selskabet er en del af Vattenfall-koncernen.

5.3.2 Vedtægternes formålsparagraf

Selskabets formål fremgår af vedtægternes § 2 og lyder som følger:

"Selskabets formål er at eje og drive vindmølleparken ved Hagesholm samt direkte hermed forbundet virksomhed."

5.3.3 Bestemmelser i vedtægterne vedrørende Selskabets ledelse

Selskabets vedtægter indeholder i § 9 bestemmelser, som vedrører bestyrelse og direktion. Disse bestemmelser kan i resuméform beskrives som følger:

"Selskabet ledes af en bestyrelse bestående af 3 medlemmer, der vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen.

Bestyrelsen ansætter en direktion bestående af 1 medlem. Bestyrelsen vælger selv sin formand."

5.3.4 Rettigheder, præferencer og restriktioner

Det fremgår af § 4, at

"Ingen aktie har særlige rettigheder.

Indløsning kan ske i overensstemmelse med reglerne i Selskabsloven.

Aktierne er ikke-omsætningspapirer.

Der gælder begrænsninger i aktiernes omsættelighed efter vedtægternes § 3, der indeholder følgende ordlyd:

Såfremt en aktionær i Selskabet ønsker at overdrage, herunder ved salg, gave eller på anden vis - dog ikke arv, Aktier, skal de øvrige aktionærer i Selskabet have forkøbsret til de pågældende Aktier. En aktionær, der ønsker at afhænde sine Aktier skal meddele dette til

Selskabet med angivelse af den pris, som aktionærerne ønsker at sælge sine aktier til. Selskabet videresender herefter tilbuddet til Selskabets øvrige Aktionærer, som herefter inden for 2 uger skal meddele Selskabet, om de ønsker at gøre forkøbsretten gældende. Såfremt mere end en af de øvrige aktionærer ønsker at gøre forkøbsretten gældende til den tilbudte pris, skal hver af disse aktionærer være berettiget til inden for en frist på 1 uge fra meddelelsen herom fra Selskabet at afgive et højere bud på Aktierne. Selskabet behandler sådanne bud fortroligt. Såfremt der er flere aktionærer, som ønsker at overtage Aktierne til den højest tilbudte pris, kan den sælgende aktionær frit vælge, hvilken aktionær denne ønsker at sælge Aktierne til.

Er der ingen af de øvrige Aktionærer i Selskabet, som ønsker at overtage den sælgende aktionærs aktier, skal sidstnævnte være berettiget til inden for en periode på 3 måneder fra ovennævnte 2 ugers frist udløb at sælge Aktierne til tredjemand til en pris, der ikke er lavere end den til de øvrige aktionærer tilbudte pris.

Uanset ovenstående kan en aktionær i Selskabet til enhver tid overdrage sine aktier i Selskabet til et helejet holdingselskab, forudsat at holdingselskabet til enhver tid efter overdragelsen ejes 100% af aktionæren, ligesom aktierne kan overdrages ved arv.

De økonomiske og forvaltningsmæssige rettigheder til aktierne overgår ved endelig betaling til den købende part.

Parterne er berettiget til at pantsætte sine aktier i Selskabet, i hvilket tilfælde panthaver dog skal acceptere, at aktierne i tilfælde af fuldbyrdelse alene kan overdrages i overensstemmelse med ovenstående bestemmelser. Parterne må ikke isoleret overføre de forvaltningsmæssige beføjelser, der knytter sig til aktierne i Selskabet til tredjemand.

Med hensyn til stemmeret gælder følgende efter §§ 7 og 8:

"På generalforsamlingen giver hvert aktiebeløb på 1.700 DKK én stemme.

Alle beslutninger på generalforsamlingen afgøres ved simpelt stemmeflertal, medmindre Selskabsloven eller vedtægterne foreskriver særlige regler om repræsentation og majoritet. Står stemmerne lige, skal valg af dirigent, bestyrelsesmedlemmer, revisorer og lignende afgøres ved lodtrækning."

Alle aktionærer har i overensstemmelse med selskabsloven fortegningsret ved kapitalforhøjelser i Selskabet, medmindre sådan fortegningsret måtte blive fraveget i henhold til selskabsloven.

Der gælder ingen restriktioner eller særlige procedurer for udbetaling af udbytte til aktionærer, der er bosat i en anden stat. Udbytte udbetales til den af aktionæren angivne konto, dog således at særlige gebyrer, der pålægges som følge af at udbytte udbetales til udenlandsk konto skal afholdes af den pågældende aktionær.

5.3.5 Foranstaltninger for at ændre aktionærernes rettigheder

Selskabets vedtægter kan alene ændres under hensyntagen til Selskabslovens § 106.

Aktionærers rettigheder kan alene ændres under hensyntagen til Selskabslovens §§ 107 og 108.

Vedtægterne indeholder ikke særlige bestemmelser vedrørende majoritet. Selskabslovens bestemmelser kan kort beskrives som følger:

Ifølge Selskabslovens § 106, stk. 1 kan beslutning om ændring af vedtægterne kun træffes, hvis den tiltrædes af mindst 2/3 såvel af de stemmer, som er afgivet, som af den del af selskabskapitalen, som er repræsenteret på generalforsamlingen. Der gælder nogle mindre undtagelser hertil.

Beslutning om vedtægtsændringer, hvorved aktionærernes forpligtelser over for Selskabet forøges, er kun gyldig, hvis samtlige aktionærer tiltræder beslutningen, jfr. aktieselskabslovens § 107, stk. 1.

Særlig indgribende vedtægtsændringer, jfr. Selskabslovens § 107, stk. 2, nr. 1-7, er kun gyldige, såfremt disse tiltrædes af mindst 9/10 såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede selskabskapital.

5.3.6 Generalforsamlinger samt adgangsbestemmelser

Bestemmelser om afholdelse og gennemførelse af ordinære og ekstraordinære generalforsamlinger fremgår af vedtægternes §§ 5 og 6. Det væsentligste indhold kan resumeres som følger:

"Generalforsamlinger indkaldes med mindst to ugers og højst fire ugers varsel og afholdes på selskabets hjemstedsadresse eller andet sted i Jylland.

Ordinære generalforsamlinger afholdes hvert år i så god tid, at den reviderede og godkendte årsrapport kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, så den er modtaget i Styrelsen inden udløbet af fristen i Årsregnskabsloven. Forslag fra aktionærerne til behandling på den ordinære generalforsamling må være indgivet til selskabet senest 2 måneder efter regnskabsårets udløb.

Ekstraordinær generalforsamling skal afholdes, når bestyrelsen, en revisor eller en generalforsamling finder det hensigtsmæssigt. Ekstraordinær generalforsamling skal indkaldes inden 2 uger når det til behandling af et bestemt angivet emne skriftligt forlanges af aktionærer, der ejer mindst 5 % af aktiekapitalen."

Der er ikke fastsat krav til anmeldelse af deltagelse i generalforsamling, hvorfor enhver aktionær har ret til deltage på både ordinære og ekstraordinære generalforsamling uden forinden at have anmeldt sin deltagelse.

5.3.7 Ændring af selskabskapitalen

Der foreligger ingen betingelser i stiftelsesdokumentet eller vedtægterne vedrørende ændring af kapitalen.