

PROSPEKT

VEDRØRENDE

VATTENFALL VINDKRAFT KLIM P/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:

Aktie betyder en aktie i Selskabet á nominelt DKK 500

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

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

Bilag betyder bilag 1-7, som er vedlagt dette prospekt.

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

Gennemsnitlig interne rente: Den rente (afkast), hvorved nutidsværdien af de samlede nettopengestrømme fratrasket betalt investeringsbeløb giver 0.

Nabo betyder Fortrinsnaboer og Ydernaboer i fællesskab.

Parken betyder den af Vattenfall i 2015 opførte vindmøllepark ved Klim Fjordholme, som nærmere beskrevet i Prospektets pkt. 6.3.

Prospektet betyder dette prospekt med Bilag.

Selskabet betyder Vattenfall Vindkraft Klim P/S, under stiftelse, der får adresse på Klim Fjordholmvej, 9690 Fjerritslev.

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 de foreslåede vedtægter for Selskabet ved gennemførelsen af Udbuddet, som vedlagt nærværende Prospekt som **bilag 1**.

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

INTRODUKTION

Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med bekendtgørelse nr. 1104 af 9. oktober 2014 om prospekter for værdipapirer, der optages til handel på et reguleret marked, og ved offentlige udbud over 5.000.000 euro af visse værdipapirer ("Prospektbekendtgørelsen"). Prospektet er udarbejdet i forbindelse med, at Vattenfall ønsker at give naboer til den i 2015 opførte vindmøllepark ved Klim Fjordholme i Nordvestjylland ("Parken") mulighed for at investere i Parken gennem Vattenfall Vindkraft Klim P/S ("Selskabet").

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

Selskabet stiftes med en samlet aktiekapital på DKK 112.887.500 ved Vattenfalls indskud af Parken i Selskabet (apportindskud), som afventer endelig opførelse af Parken. Parken indskydes i Selskabet til kurs 600 svarende til en værdi af Parken på DKK 677.325.000.

Ved Udbuddet gives Naboerne mulighed for at købe Aktier fra Vattenfall for i alt DKK 135.465.000 svarende til aktier for nominelt DKK 22.577.500, hvilket udgør 20 % af den samlede aktiekapital i Selskabet på DKK 112.887.500 efter Vattenfalls apportindskud af Parken.

Aktierne udbydes i perioden 3. april 2015 til 29. maj 2015.

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.

Prospektet kan ikke anvendes ved videresalg af aktierne.

DEFINITIONER.....	2
INTRODUKTION.....	3
1. RESUME	5
2. RISIKOFAKTORER.....	15
3. GENERELLE OPLYSNINGER	20
4. ANSVARLIGE OG RÅDGIVERE	33
5. OPLYSNINGER OM UDSTEDER	36
6. UDSTEDERS VIRKSOMHED	40
7. AFTALER MED VATTENFALL.....	44
8. ORGANISATIONSSTRUKTUR	49
9. AKTIVER	50
10. KAPITALRESSOURCER	50
11. IMMATERIELLE RETTIGHEDER	52
12. ORGANISATION OG MEDARBEJDERE	52
13. INTERESSEKONFLIKTER.....	53
14. AFLØNNING OG HONORARER.....	53
15. BESTYRELSEN	54
16. VÆSENTLIGE KONTRAKTER	54
17. ÅBNINGSBALANCE OG FREMSKRIVNING	56
18. AKTIERNES RETTIGHEDER	63
19. SKAT	65
20. UDGIFTER VED UDBUDET	70

BILAG

Bilag 1	Vedtægter for Vattenfall Vindkraft Klim P/S
Bilag 2	Erklæring om indskud af Klim vindmøllepark
Bilag 3	Administrations- og serviceaftale
Bilag 4	Oversigt over Vattenfall-koncernens organisation
Bilag 5	Udkast til åbningsbalance for Vattenfall Vindkraft Klim P/S pr. 1. juni 2015 efter indskud af Parken
Bilag 6	Detaljerede fremskrivning for perioden fra 1. oktober 2015 til 30. september 2035
Bilag 7	Energinet.dk's godkendelse af udbudsmateriale og udbud af aktier

1. RESUME

Resuméer består af oplysningskrav, der benævnes "Elementer". Disse elementer er nummereret i afsnit A—E (A.1—E.7). Dette resumé indeholder alle de Elementer, der skal være indeholdt i et resumé for denne type værdipapir og udsteder i henhold til prospektforordning nr. 486/2012 med senere ændringer. Da nogle Elementer ikke skal medtages, kan der forekomme huller i nummereringen af Elementerne. Selv om et Element skal indsættes i resuméet på grund af typen af værdipapir og udsteder, er det muligt, at der ikke kan gives nogen relevante oplysninger om Elementet. I så fald indeholder resuméet en kort beskrivelse af Elementet med angivelsen "ikke relevant".

Afsnit A - Indledning og advarsler		
A.1	Advarsel til investorer	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 personer, som har indgivet resuméet eller eventuelle oversættelser heraf, kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, men kun såfremt resuméet er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de andre dele af Prospektet, eller ikke, når det læses sammen med Prospektets andre dele, indeholder nøgleoplysninger, således at investorerne lettere kan tage stilling til, om de vil investere i Aktierne.
A.2	Tilsagn til formidlere	Ikke relevant. Der anvendes ikke finansielle formidlere i forbindelse med udbuddet af aktierne, og prospektet kan ikke anvendes til videresalg.

Afsnit B – Udsteder		
B.1	Udsteders navn	Udsteders navn bliver "Vattenfall Vindkraft Klim P/S". Selskabet vil ikke blive registreret med binavne.
B.2	Udsteders registrerede hjemsted, retlige form og registreringsland	Selskabets registrerede hjemsted bliver Jammerbugt Kommune. Da Selskabet endnu ikke er stiftet ved udbuddets start har Selskabet ikke noget registreringsnummer. Selskabet vil blive registreret i det centrale virksomhedsregister, CVR-registret under udbudsprocessen. Selskabets forventes stiftet omkring den 19. juni 2015. 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. Selskabet vil blive registreret på adressen Klim Fjordholmvej, 9690 Fjerritslev og den juridiske form er et partnerselskab. Selskabets telefonnummer er 88 27 50 00. Et partnerselskab er kendetegnet ved at have to forskellige typer selskabsdeltagere, en eller flere komplementarer og en eller flere aktionærer. Komplementaren hæfter personligt og ubegrænset for Selskabets forpligtelser, mens aktionærernes hæftelse er begrænset. Et partnerselskab er ikke et selvstændigt skattesubjekt, og konsekvenserne af dette er beskrevet nedenfor under afsnit 19. Udover forskellene beskrevet nedenfor i afsnit 19 er der ikke grundlæggende forskel på at have en aktie i et aktieselskab og i et partnerselskab. Et nystiftet selskab, Vattenfall Vindkraft Klim A/S, eller et andet selskab inden for Vattenfall-koncernen vil blive komplementar i Selskabet. Komplementaren kan udskiftes. 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").
B.3	Virksomhed og hovedaktiviteter	Selskabets eneste aktivitet vil blive drift af en vindmøllepark i Klim. Jammerbugt Kommune vedtog den 15. november 2012 lokalplan for et område til vindmøller i Klim Fjordholme (lokalplan nr. 02-001) samt kommuneplantillæg nummer 5. Parken forventes net-tilsluttet i juni 2015 og forventes fuldt idriftsat i oktober 2015. Parken vil – når den er færdigetablet - bestå af 21 møller med en samlet effekt på 67,2 MW med en forventet årsproduktion på 223.000 MWh.

Afsnit B – Udsteder		
		Det er Vattenfalls hensigt at drive Parken som en langtidsinvestering med en forventet levetid på 20 år fra idriftsættelsen i juni 2015. Mulighederne for en eventuel levetidsforlængelse vil løbende blive undersøgt og vurderet. Fremskrivningen i dette Prospekt, jfr. pkt. 3.2.4 og pkt. 17 (bilag 6), tager udgangspunkt i en levetid for Parken på 20 år. Indtægterne fra Parken udgøres som udgangspunkt alene af indtægter ved salg af elektricitet fra Parkens idriftsættelse. I fremskrivningen 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. 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 i forbindelse med Aktiekøb i henhold til dette Udbud. Parken indskydes i Selskabet til en værdi på i alt DKK 677.325.000 beregnet på baggrund af de afholdte omkostninger og foretagne investeringer, og med den eventuelt af Vattenfall foretagne regulering i tilfælde af, at den opgjorte værdi af Parken pr. 1. juni 2015 afviger fra DKK 677.325.000. I forbindelse med selve el-produktionen vil der kunne være omkostninger ved ubalancer, samt strafbetalinger ved manglende nedreguleringer. Derudover vil der løbende være omkostninger til administration, salg, drift, vedligehold, reparationer og udskiftninger, samt projekter vedrørende fornyelse, levetidsforlængelse eller re-powering. En række ydelser forventes at 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.
B.4	Tendenser og trendoplysninger	Parken vil blive opført med den nyeste tilgængelige teknologi, og møllerne er moderne og effektive møller. Vattenfall er ikke bekendt med, at der, siden beslutningen om at opføre Parken blev truffet, skulle være kommet ny teknologi eller anden udvikling, som har væsentlig betydning for Parkens drift eller økonomi. Elektriciteten fra Parken sælges via den fællesnordiske el-børs Nord Pool til den til enhver tid gældende pris. Priserne på Nord Pool ændrer sig fra time til time over hele året. Parkens drift er afhængig af vindkraft.

Afsnit B – Udsteder		
		Der er herudover ingen kendte tendenser af relevans for udbyders virksomhed.
B.5	Beskrivelse af koncern og Selskabets plads heri	Selskabet vil ved stiftelse blive direkte ejet af Vattenfall, og dermed blive et selskab i Vattenfall-koncernen, der har Vattenfall AB som det ultimative moderselskab. Vattenfall er 100 % ejet af Vattenfall Vindkraft AB, der igen er 100 % ejet af Vattenfall AB. Vattenfall AB er 100 % ejet af den svenske stat. Efter Aktiekøbet vil Vattenfall fortsat have bestemmende indflydelse over Selskabet. Vattenfall-koncernens organisation, herunder de forskellige forretningsenheder (business divisions og business units) er opbygget som vist i bilag 4 (Vattenfall-koncernens organisation). Selskabet ejer ingen datterselskaber, og Selskabet skal heller ikke eje datterselskaber. Selskabet ejer ikke aktier i andre virksomheder.
B.6	Større aktionærer	Vattenfall vil efter stiftelsen og indskuddet af Parken stå som eneejer af Selskabet, indtil der umiddelbart derefter formelt gennemføres Aktiekøb i henhold til dette udbud. Aktier som ikke bliver afsat i Aktiekøbet i henhold til dette bud vil fortsat ejes af Vattenfall, som således mindst vil eje 80 % af Selskabet efter gennemførelse af Aktiekøb. Der er ikke forskel i større aktionærers stemmerettigheder. Selskabet vil efter stiftelsen ejes af Vattenfall som eneejer indtil gennemførelsen af Aktiekøbet, hvorefter Selskabet vil ejes af aktionærerne i Selskabet i henhold til deres respektive ejerandele.
B.7	Regnskaber og oplysninger om Selskabet	Selskabet er ikke stiftet og der foreligger således ikke historiske regnskabsoplysninger. 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 (net-tilslutning, internt el-net, kommunikationsudstyr), udgifter til lodsejere for 30 års lejemål og byggerenter, hvilket er beregnet til en forventet værdi på samlet DKK 689.990.000 pr. 1. juni 2015. Med fradrag af nedrivningsforpligtelse vedrørende Parken, som beløber sig til DKK 12.665.000, fås en beregnet egenkapital på

Afsnit B – Udsteder		
		DKK 677.325.000. Såfremt det måtte vise sig, at værdien af Parken pr. 1. juni 2015 afviger fra DKK 677.325.000 (som budgetteret i udkast til åbningsbalance), vil Vattenfall regulere for forskelsbeløbet. Såfremt værdien er lavere end DKK 677.325.000, indskyder Vattenfall forskelsbeløbet kontant i selskabet. Såfremt værdien overstiger DKK 677.325.000, får Vattenfall et tilgodehavende mod Selskabet på forskelsbeløbet.
B.8	Proforma regnskabsoplysninger	Ikke relevant. Prospektet indeholder ingen proforma-regnskabsoplysninger
B.9	Resultatforventninger eller -prognoser	Fremskrivning for løbende drift Nedenfor er vist det overordnede fremskrivning for den løbende drift

Overordnet fremskrivning						Snit 2016-19	Snit 2020-35
DKK'000	2015 (fra 1/10)	2016	2017	2018	2019		

Omsætning	25 881	114 058	118 337	121 521	121 581	118 874	111 440
Omkostninger	-4 655	-21 518	-19 303	-20 405	-19 599	-20 206	-31 789
Afskrivninger	-10 477	-41 909	-41 909	-41 909	-41 909	-41 909	-29 165
Renter	-142						
		-576	-692	-629	-658	-616	-955
Nettoresultat	10 607	50 054	56 522	58 577	59 415	56 142	49 531

	Der henvises i øvrigt til den mere detaljerede fremskrivninger i pkt. 3.2.4 og 17 (bilag 6) nedenfor. Indtægter De fremskrevne indtægter fra salg af elektricitet er estimeret ud fra den forventede gennemsnitlige el-produktion på de 21 vindmøller pr. år, 223.000 MWh, og den forventede fremtidige el-pris på markedet ifl. Energistyrelsens markedsprognoser. Ved fastlæggelsen af de forventede el-indtægter er der taget højde for den i pkt. 2.10 nævnte begrænsning i produktionen, som skyldes støjbegrænsningskrav. Sådanne krav (herunder ændringer i sådanne krav) kan både føre til en mindre eller større el-produktion end antaget. For de første 24.150 fuldlasttimer modtages endvidere et pristillæg på 25 øre pr. produceret kWh (op til en markedspris på 58 øre pr kWh), hvilket påvirker el-indtægterne positivt de første 7-8 år af
--	--

vindmøllernes levetid.

Den samlede omsætning forventes at udgøre kr. 114,1 mio. i 2016 stigende til kr. 129,4 mio. i 2021 primært som følge af forventede stigende el-priser.

Udgifter

Den væsentligste betaling i forbindelse med vindmølleparken er afholdt på investeringstidspunktet af Vattenfall. Der henvises til afsnit 3.2.4.1 for specifikation heraf. For at modsvare forventede vedligeholdelsesomkostninger afskrives vindmøllerne i fremskrivningen lineært over henholdsvis 10 år og 20 år.

Herudover forventes de årlige udgifter (før afskrivninger) i vindmølleparken at udgøre kr. 21,5 mio. i 2016 stigende til kr. 29,1 mio. i 2021. De væsentligste driftsudgifter vedrører den årlige servicekontrakt på vindmøllerne samt overvågning og driftsstyring af vindmøllerne, herunder balanceomkostninger. De årlige afskrivninger de første 10 år af parkens levetid forventes at blive DKK 41,9 mio. Afskrivningerne i de sidste 10 år af Parkens levetid forventes at blive DKK 22,6 mio. årligt.

Afkast og følsomhedsberegninger

Den forventede gennemsnitlige interne rente før skat af vindmølleparken er beregnet til 12 % for investor p.a. set over en 20-årig levetidshorisont baseret på fremskrivningsperioden, jf. bilag 6.

Ved vurderingen af afkastet skal en potentiel investor bl.a. tage højde for egne finansieringsudgifter til investeringen og egne skatteforhold samt selskabets udbyttepolitik.

Såfremt den årlige el-produktion bliver 10 % lavere over vindmølleparkens levetid end forventet, udgør den forventede interne rente før skat 10,2 % for investor. Såfremt den forventede årlige el-produktion bliver 10 % højere over vindmølleparkens levetid, udgør den forventede interne rente før skat 13,7 % for investor.

Såfremt elprisen bliver 20 % lavere end forventet over vindmølleparkens levetid udgør den forventede interne rente før skat 8,9 % for investor. Den fremtidige elpris og el-produktion har således stor betydning for vindmølleparkens afkast, og i den forbindelse henvises til afsnit 2 om risikofaktorer.

Afsnit B – Udsteder		
B.10	Revisionsforbehold i historiske regnskaber	Ikke relevant. Selskabet er ikke stiftet, og der foreligger således ikke historiske regnskabsoplysninger.
B.11	Driftskapital – Tilstrækkelighed	Ikke relevant. Selskabets arbejdskapital er tilstrækkelig til at dække Selskabets nuværende behov, og der forventes ikke gæld i Selskabet, jf. afsnit 10.1.

Afsnit C – Værdipapirer		
C.1	Beskrivelse af de udbudte værdipapirer	Der udbydes ved dette udbud op til 45.155 stk. Aktier á nominelt DKK 500. Aktierne er kapitalandele i et partnerselskab. Der er ikke aktieklasser i Selskabet.
C.2	Valuta	Aktierne er denomineret i danske kroner (DKK)
C.3	Udstedte Aktier	Selskabet er ikke stiftet på tidspunktet for gennemførelsen af Udbuddet. Umiddelbart inden gennemførelse af Aktiekøb i henhold til Udbuddet, vil Selskabet blive stiftet ved tegning af 225.775 aktier af nominelt DKK 500 svarende til i alt nominelt DKK 112.887.500. Alle aktierne vil være fuldt indbetalt gennem apportindskuddet af Parken.
C.4	Aktiernes rettigheder	Rettighederne til aktierne kan opsummeres således: ➤ Selskabets aktier giver ret til fuldt udbytte fra købsdatoen. ➤ Udbytte, der ikke er hævet 3 år efter forfaldsdato, tilfalder Selskabets dispositionsfond. ➤ Der er ingen udbytterestriktioner i vedtægterne. ➤ Selskabets ordinære årlige generalforsamling vedtager, hvorvidt der skal udloddes udbytte samt størrelsen heraf. ➤ På generalforsamlingen giver hvert aktiebeløb på nominelt DKK 500 én stemme. ➤ En aktionær, der har erhvervet aktier ved overdragelse, kan ikke udøve stemmeret for de pågældende aktier, før aktionæren er noteret i ejerbogen eller har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse, ➤ Enhver aktionær er berettiget til at møde på generalforsamlinger ved fuldmægtig, som skal fremlægge skriftlig og dateret fuldmagt, der ikke kan gives for længere tid end ét år. ➤ Alle aktier har lige ret til udbytte. ➤ Alle aktier har lige ret til likvidationsprovenu. ➤ Ingen aktionær er forpligtet til at lade sine aktier indløse helt eller delvist, heller ikke i medfør i selskabslovens regler. ➤ Der foreligger ingen bestemmelser om ombytning.

Afsnit C – Værdipapirer		
C.5	Indskrænkninger i Aktiernes omsættelighed	Aktier i Selskabet, som er erhvervet gennem dette offentlige udbud, kan alene overdrages til personer, som er omfattet af VE-lovens § 15, stk. 1 og 2, dog kan aktionærer overdrage aktier til pårørende i nedadgående linje, ligesom aktierne kan overdrages ved arv. Såfremt aktierne i Selskabet overdrages til pårørende i nedadgående linje eller ved arv, kan aktierne herefter alene overdrages til personer, som er omfattet af VE-lovens § 15, stk. 1 og 2. Såfremt der ikke kan findes købere, som opfylder disse betingelser, vil Vattenfall købe aktierne til en kurs, der fastsættes på førstkomende ordinære generalforsamling. 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. Parterne er berettiget til at pantsætte sine aktier i Selskabet, i hvilket tilfælde pantnaver 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. 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. Aktierne er ikke-omsætningspapirer.
C.6	Notering på reguleret marked	Aktierne vil ikke blive genstand for en ansøgning om optagelse på et reguleret marked.
C.7	Udbyttepolitik	Selskabets aktier giver ret til fuldt udbytte fra købsdatoen. Der er ingen udbytterestriktioner i vedtægterne. Det forventes, at Selskabet vil udlodde udbytte svarende til Selskabets årlige resultat og i hvert fald en sådan størrelse at de enkelte aktionærer har likviditet til skattebetaling. Selskabets udbyttepolitik vil sikre, at der til enhver tid henstår midler i Selskabet til dækning af eventuelle forpligtelser Selskabets ordinære årlige generalforsamling vedtager, hvorvidt der skal udloddes udbytte samt størrelsen heraf.

Afsnit D – Risici		
D.1	Oplysninger om væsentlige risici for udsteder og branche	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 el-produktion, 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".
D.3	Risici forbundet med Aktierne	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 Aktier i Selskabet alene kan overdrages til Naboer eller pårørende i nedadgående linje. Dette har væsentlig betydning for investeringshorisonten for den enkelte Aktionær, 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 Aktionær til enhver tid kan købe eller sælge Aktier i Selskabet til en pris, der svarer til den reelle eller den bogførte værdi.

Afsnit E – Udbud		
E.1	Nettoprovenu og skønnede omkostninger	Selskabet modtager ikke noget provenu ved Udbuddet. De samlede forventede omkostninger i forbindelse med Udbuddet anslås til ca. DKK 500.000, som er indregnet i anskaffelsessummen for Parken. Omkostninger udover det indregnede beløb vil skulle bæres af Selskabet, og Selskabet skal – i det omfang Vattenfall har betalt de pågældende omkostninger – overføre sådanne omkostninger til Vattenfall. Omkostningerne forventes ikke at afhænge væsentligt af størrelsen af det samlede Aktiekøb. Aktiekøbene vil ikke tilføre Selskabet yderligere værdier. Indtægterne ved Aktiekøb i medfør af Udbuddet vil udgøre op til DKK 135.465.000, som vil tilfalde Vattenfall som sælger af Aktierne.
E.2a	Årsag til Udbuddet	Formålet med Udbuddet er at give naboer til Parken og indbyggere i Jammerbugt Kommune mulighed for medejerskab af Parken og dermed opnå lokalt engagement og interesse. Etableringen finder sted på initiativ af Vattenfall. Vattenfall vil umiddelbart efter stiftelsen stå som eneejer af Selskabet, indtil der foretages Aktiekøb i henhold til dette Udbud.
E.3	Udbuddets vilkår og betingelser	Dette Prospekt er udarbejdet i forbindelse med et offentligt udbud i Danmark af op til 45.155 stk. aktier ejet af Vattenfall til Naboerne, á nominelt DKK 500 i Selskabet til kontant DKK 3.000 per aktie svarende til en samlet nominel værdi på op til DKK 22.577.500 og en kontantværdi på op til DKK 135.465.000. Kursen for Aktierne er 600. Udbuddet er ikke åbent for andre end Naboerne, som er personer over 18 år med fast bopæl i Jammerbugt Kommune, og Udbuddet er alene åbent for Naboerne i overensstemmelse med de nedenfor angivne regler. Udbuddet er ikke garanteret. Efter gennemførelse af Udbuddet og stiftelsen af Selskabet vil Selskabets nominelle selskabskapital udgøre DKK 112.887.500. Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med reglerne i VE-loven, værdipapirhandelsloven og Prospektbekendtgørelsen. Energinet.dk's afgørelse i henhold til VE-lovens § 13, stk. 8 er vedlagt som Bilag 7. Køb af de udbudte aktier sker ved underskrivelse og indsendelse af købslister, der inden påbegyndelse af udbudsperioden stilles til rådighed på hjemmesiden http://www.vattenfall.dk eller kan rekvireres ved henvendelse til Vattenfall, attention Arne Rahbek. Betaling for Aktierne sker ved kontooverførsel i forbindelse med selve gennemførelsen af Aktiekøbet. 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 en vis fortrinsret til køb

Afsnit E – Udbud		
		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 Jammerbugt Kommune, hvori vindmøllen opstilles på tidspunktet for udbuddet. Overstiger de indkomne bud ved Udbudsperiodens udløb antallet af udbudte Aktier, imødekommes først alle Fortrinsnaboer med op til 50 Aktier. Herefter anvendes samme fordelingsprincip på den del af Fortrinsnaboers bud, som overstiger 50 Aktier, og på bud fra Ydernaboer. Aktierne fordeles således, at først imødekommes alle, der har afgivet bud på mindst én Aktie med en Aktie. Herefter imødekommes alle, der har afgivet bud på mindst to Aktier med yderligere en Aktie osv., indtil alle bud på et givet antal Aktier eventuelt ikke kan imødekommes. De Aktier, der herefter ikke kan fordeles efter det beskrevne princip, fordeles efter lodtrækning, som foretages af Energinet.dk. Efter indskud af Parken og gennemførelse af Udbuddet vil Selskabets aktiekapital udgøre DKK 112.887.500. Udbuddet er ikke garanteret. Udbuddet starter med første tegningsdag den 3. april 2015 kl. 12.00 og afsluttes den 29. maj 2015, kl. 12.00.
E. 4	Relevante interesser	Der er ikke identificeret væsentlige interesser, som er væsentlige for Udbuddet eller udstedelsen eller salget af Aktier. Der forudses ingen interessekonflikter i forbindelse med driften af Parken og Selskabets ejerskab heraf.
E.5	Identitet af Udbyder - Fastfrysning	Aktierne udbydes alene af Vattenfall. Der anvendes ikke eksterne udbydere eller formidler. Der er ikke og vil ikke blive indgået fastfrysningsskiftaler.
E.6	Udvanding	Der vil ved udbuddet være tale om eksisterende aktier i Selskabet, som tegnes af Selskabet i forbindelse med stiftelsen og som udbydes til salg, og der sker derfor ikke nogen udvanding.
E.7	Omkostninger for investor	Der pålægges ikke investor udgifter i forbindelse med udbuddet.

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 Parkens økonomi, der forventes fuldstændigt idriftsat fra oktober 2015. Som følge af VE-lovens frister skal Vattenfall gennemføre udbuddet inden net-tilslutning af Parken. 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 på det i nedenstående afsnit og afsnit 17 beskrevne 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 fuldstændigt idriftsat fra oktober 2015. 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. Et sådan forhold kan være øgede omkostninger til bortskaffelse af grundvand i forbindelse med etablering af fundamenter, hvor der er konstateret problemer hermed.

Såfremt de faktiske anlægsomkostninger afviger fra de budgetterede anlægsomkostninger, vil Vattenfall, jævnfør punkt 3.2.4.1, regulere for forskelsbeløbet og enten foretage en kontant indbetaling af det manglende beløb eller få et tilgodehavende hos Selskabet.

2.3 Parkens faktiske el-produktion

Et væsentligt forhold af betydning for Parkens og dermed Selskabets indtjening er Parkens faktiske produktion af elektricitet. De i Prospektet angivne fremskrevne indtægter er udtryk for et skøn over den faktiske produktion og de fremtidige elpriser, som tager udgangspunkt i offentliggjorte prognoser og markedsdata samt vindstudier m.v.

Der er ingen garanti for, at den faktiske el-produktion 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 fremskrevne 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 fem år fra idriftsættelse. Derudover vil den høje tilgængelighed søges sikret ved rettidig, passende og tilstrækkelig vedligeholdelse og reparation af møllerne.

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. Vattenfall forpligter sig til ikke at foretage optimering af el-produktionen alene med det formål at opnå højere produktion fra andre værker eller vindmøller til skade for Selskabet.

Selskabet og Vattenfall-gruppen har selv sagt ingen indflydelse på vindforholdene, og vil som udgangspunkt ikke sikre sig mod risici ved anderledes vindforhold eller reduceret produktion ved finansielle aftaler. Der er ligeledes ingen garanti for, at de af Vattenfall anvendte vindstudier er korrekte eller givet retvisende billede af faktiske vindforhold.

Såfremt den faktiske el-produktion afviger fra den fremskrevne el-produktion, vil dette kunne have indflydelse på Selskabets indtjening og dermed også værdien af Naboernes Aktier, herunder størrelsen af det udbytte, der vil kunne udbetales af Selskabet.

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.

I forbindelse med projektet har Jammerbugt Kommune pålagt Vattenfall at gennemføre fugleundersøgelser henholdsvis år 1 og år 3 efter Parkens ibrugtagning for at undersøge om møllerne udgør en populationsrisiko for enkelte fuglearter. Forundersøgelser indikerer ikke, at der er problemer. Skulle det mod forventning vise sig, at møllerne udgør en sådan risiko, kan der i kortere perioder af året blive tale om en nedlukning af møllerne i enkelte morgentimer og aften timer, hvilket har en betydning for den estimerede produktion og dermed indtjening.

Såfremt der indtræder driftsstop eller manglende netadgang, vil dette kunne have indflydelse på Selskabets indtjening og dermed også værdien af Naboernes Aktier, herunder størrelsen af det udbytte, der vil kunne udbetales af Selskabet.

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 Nord Pool.

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 CO₂-kvoter, lokale vejrforhold, mv. Vattenfall eller Selskabet har ingen indflydelse på disse forhold, og sikrer sig ikke aftalemæssigt herimod i forhold til Parken.

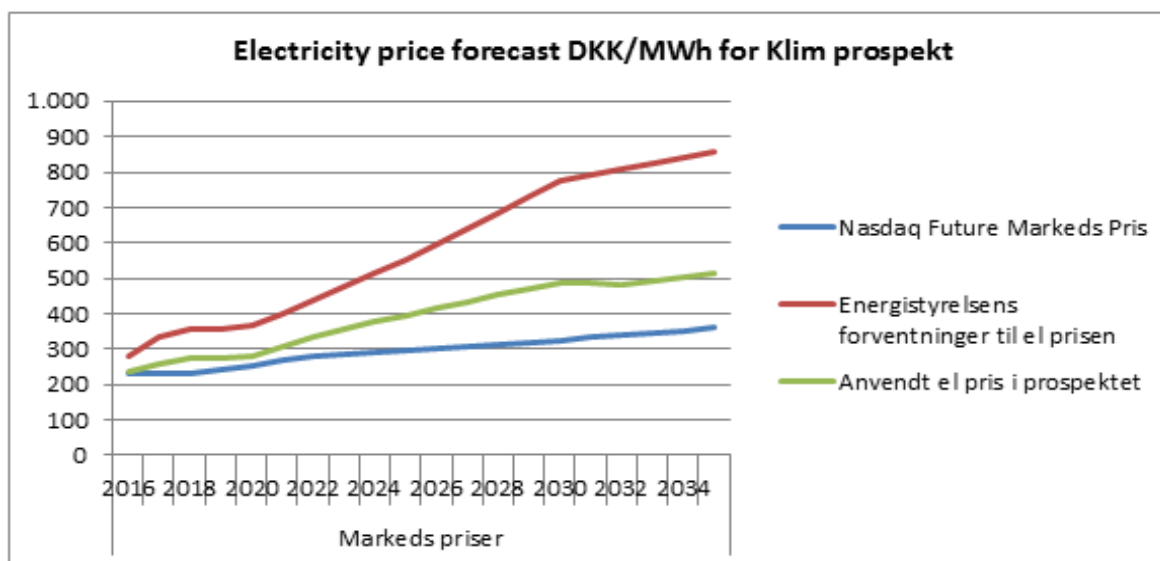
Det bemærkes, at en del af indtægterne ved salg af elektricitet i form af tillæg ikke er udsat for samme risiko for udsving.

Ændringer i elprisen kan påvirke Selskabets indtjening i positiv og negativ retning og dermed også værdien af Naboernes Aktier, herunder størrelsen af det udbytte, der vil kunne udbetales af Selskabet.

Energistyrelsens forventninger til fremtidig elpris har dannet udgangspunkt for de i Prospektet indarbejdede prisprognoser. Den fremtidige forventning til elpriserne på børsen (spotpriserne) er dog væsentligt lavere end Energistyrelsens prisprognose, hvorfor der i prospektet er anvendt en reduceret prisforventning. Såfremt Energistyrelsens prisprognose blev anvendt uden reduktion ville

den interne forrentning før skat for investor andrage 15,8 procent før skat, mens den interne forrentning ville andrage 9,0 procent før skat ved anvendelse af markedsprisen (spotpriser) i januar 2015. Prospektet tager udgangspunkt i Energistyrelsens prisprognose med en indbygget reduktion fra 2017 til 2022 på 10 % stigende til 30 % til år 2032 samt en reduktion på 15 % i priserne fra 2016 hvilket giver en intern forrentning på 12,0 procent før skat. Reduktionen på 15 % er baseret på Vattenfalls erfaringer på realiseret pris i forhold til forventet pris. Der er således væsentlig usikkerhed forbundet med de fremtidige prisprognoser for el-indtægter.

Forventet udvikling i elprisen:



*Energistyrelsens og Nasdaq future priser (<http://www.nasdaqomx.com/transactions/markets/commodities/market-prices>) er offentligt tilgængelige. Prisen på Nasdaq er i Euro og er omregnet til en kurs på 7,45. El-priserne ifølge Nasdaq går til 2025. Herefter er tillagt 2% som forventet årlig inflationsstigning.

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.

Der er efter kontraktindgåelse på Siemens 3,2 MW direct drive vindmølleplatformen konstateret fejl på mølletypens hovedleje. Hovedlejet er en vigtig del af denne vindmølle. Vattenfall har fået indsigt i Siemens proces med at finde en løsning ligesom Vattenfall selv har iværksat foranstaltninger for at mindske risikoen for at disse hovedlejer med fejl vil kunne påvirke Vattenfall Vindkraft Klim P/S. Der er ingen verificeret løsning på de konstaterede problemer endnu. Det er ikke for nærværende muligt at vurdere det præcise omfang af fejlen og/eller de mulige konsekvenser for Parken.

Såfremt der er mangler ved Parken – herunder som følge af ovenstående forhold - og Selskabet påføres et tab derved, kan dette have betydning for Selskabets værdi, herunder værdien af Aktierne, idet Siemens dog har stillet rådighedsgaranti.

2.7 Omkostninger til reparation og vedligeholdelse

Der er i fremskrivningen indsat estimerede beløb for omkostninger 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 som følge af uforudsete omstændigheder, møllernes kvalitet, ulykker eller andet.

Såfremt de faktiske omkostninger til reparation og vedligeholdelse afviger fra de fremskrevne omkostninger, vil dette kunne have indflydelse på Selskabets resultat og dermed også værdien af Naboernes Aktier, herunder størrelsen af det udbytte, der vil kunne udbetales af Selskabet.

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. Der er ikke for nærværende kendskab til retstvister som kan få væsentlig indflydelse på Selskabets finansielle stilling eller resultater.

Vattenfall er ikke bekendt med, at der i relation til opførelse af Parken er eller vil blive anlagt retssager af privatpersoner med henblik på at få erklæret lokalplanen og/eller den hertil hørende VVM-redegørelse og miljøvurdering ugyldig eller hjemvist til fornyet behandling.

Juridiske tvister kan have positiv eller negativ effekt på Selskabets finansielle stilling, og udfaldet af de juridiske tvister kan have betydning for Selskabets værdi og dermed værdien af Aktierne.

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.

Manglende forsikring vil kunne medføre tab for Selskabet, hvilket kan have indflydelse på Selskabets værdi og dermed på Aktiernes værdi.

Det skal dog bemærkes, at Vattenfall har tegnet ansvarsforsikring på alle vindmøllerne til dækning af eventuelle krav rejst af tredjemand.

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 fremskrivningen for Selskabet.

Det gøres særligt opmærksom på den mulige negative påvirkning af Parkens omsætning som følge af støjbegrænsninger i henhold til Miljøstyrelsens bekendtgørelse nr. 1284 af 15. december 2011

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 fremskrevet.

Miljøansvar eller andre miljømæssige omkostninger kan have indflydelse på såvel Selskabets værdi som Selskabets indtjening, og det vil således kunne have indflydelse på både Aktiernes værdi og det udbytte, som vil kunne udbetales af Selskabet.

2.11 Ændringer i lovgivningen, herunder om 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 i relation til blandt andet Parken og Parkens drift, elpriser, arbejdsmiljøkrav, ansættelsesforhold, miljøforhold eller andet, vil dette kunne få betydning for Selskabets økonomi.

Ændringer i lovgivningen kan medføre yderligere omkostninger for Selskabet og ændringer i Selskabets indtjening, hvilken kan have betydning for Selskabets værdi og indtjening og dermed betydning for Aktiernes værdi og det udbytte, som vil kunne udbetales af Selskabet.

2.12 Valutakursudsving

Allerede afholdt anlægsinvestering er i DKK, og Selskabet afholder 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.

Såfremt Selskabet skulle lide et tab som følge af valutakursudsving, vil dette kunne have betydning for størrelsen af Selskabets omkostninger og dermed Selskabets værdi og Aktiernes værdi, herunder det udbytte, som vil kunne udbetales af Selskabet.

2.13 Salg af Aktierne i Selskabet

Aktierne må betragtes som meget illikvide og er i øvrigt underlagt væsentlige omsættelighedsbegrænsninger. Ved salg af Aktier er der 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 Klim P/S

3.1.1 Generelt

Vattenfall Vindkraft Klim P/S ("Selskabet") vil blive stiftet som et dansk partnerselskab forventeligt i juni 2015. Vattenfall indskyder Parken i Selskabet som apportindskud. Stiftelsen vil finde sted, når endelig vurderingsberetning foreligger. Efter gennemførelse af Aktiekøb i henhold til udbuddet udgøres Selskabets aktiver således af Parken.

Formålet med Udbuddet er at give naboer til Parken og indbyggere i Jammerbugt Kommune mulighed for medejerskab af Parken og dermed opnå lokalt engagement og interesse. Etableringen finder sted på initiativ af Vattenfall. Vattenfall vil umiddelbart efter stiftelsen stå som enejer af Selskabet, indtil der foretages Aktiekøb i henhold til dette Udbud.

Parkens økonomi, herunder med specificeret anlægsbudget og driftsfremskrivning, er nærmere beskrevet nedenfor i pkt. 3.2.4 og 17 (bilag 5 og 6).

Aktiekapitalen i Selskabet efter indskuddet af Parken i Selskabet vil blive samlet nominelt DKK 112.887.500. Et selskab i Vattenfall-koncernen vil være aktionær i Selskabet ved gennemførelsen af Udbuddet med en ejerandel på mindst 80 %. Selskabets foreslåede vedtægter ("Vedtægterne") ved gennemførelsen af Udbuddet 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

Bent Johansen (formand), Funktionschef i Vattenfall, Exnersgade 2, 6700 Esbjerg

Erik Slot, Manager i Vattenfall, Exnersgade 2, 6700 Esbjerg

Kim Olsen, Business Controller, Vattenfall, Exnersgade 2, 6700 Esbjerg

Direktion

Lars Buhrkall, Onshore Site Manager i Vattenfall, Exnersgade 2, 6700 Esbjerg

Revisor

Ernst & Young Denmark P/S, Osvald Helmuths Vej 4, 2000 Frederiksberg, forventes at blive udpeget som revisor for Selskabet. Ernst & Young er medlem af FSR – danske 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.

Bent Johansen, Erik Slot og Kim Olsen er tillige medlemmer af bestyrelsen af, og Lars Buhrkall er direktør i, de danske vindmøleselskaber Vattenfall Vindkraft Nørrekær Enge A/S (CVR Nr.: 33045786), Vattenfall Vindkraft Nørrekær Enge I P/S (CVR Nr. 36025549), Vattenfall Vindkraft Bajlum P/S (CVR Nr. 35526382), Vattenfall Vindkraft Ejning A/S (CVR Nr.: 33951523) og Vattenfall Vindkraft Hagesholm A/S (CVR Nr.: 34201374). Bent Johansen er bestyrelsesformand i alle selskaber.

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

Bent Johansen er endvidere direktør i Vattenfall Vindkraft A/S (CVR. Nr. 31 59 75 44), bestyrelsesformand i selskabet Gul Zone (The Outdoor Company) ApS (CVR nr. 26 35 84 18) og

medlem af bestyrelsen som repræsentant for Vattenfall i det engelske selskab Kentish Flats Ltd. (Reg.nr. 04130301).

Kim Olsen er endvidere medlem af bestyrelsen i Vattenfall Renewables Wind DK A/S (CVR. Nr. 36 08 54 60).

Lars Buhrkall har ingen øvrige direktions- eller bestyrelsesposter.

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 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 (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. Kim Olsen har i en tidligere årrække været bestyrelsesmedlem i TourMaster A/S. Kim Olsen har opnået sin erhvervs erfaring gennem stillinger hos Carl Bro A/S, Grontmij A/S, Tryg A/S, hvor han har bestridt stillinger som Økonomichef, Regnskabschef, Project Controller, Business Controller m.fl. og har derved opnået betydelig erfaring indenfor engineering og den finansielle branche.

Lars Buhrkall har opnået ledelseserfaring inden for særligt energibranchen gennem følgende stillinger, 1) fra 1999-2004 hos Vejen kraftvarmeværk (en del af Elsam kraftværksgruppen), med daglig personaleledelse samt teknisk ledelse af produktionsanlægget. Endvidere fra 2000 til 2004 som driftsleder af anlægget herunder økonomi ansvarlig. 2) fra 2004 indtil nu ansat hos Vattenfall Vindkraft, herunder som afdelingsleder for Vattenfalls Onshore møller i Danmark fra 1. december 2014. Lars Buhrkall har ikke yderligere været tilknyttet andre selskaber inden for de seneste fem år.

Ingen af ovenstående ledelsesmedlemmer har inden for de sidste fem år haft tilknytning til andre selskaber end de selskaber, som i øvrigt er nævnt i dette afsnit.

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 eller i Vattenfall 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 vil blive stiftet på Vattenfalls initiativ. Erklæring om indskud af Parken ved apportindskud er vedhæftet Prospektet som **bilag 2** bilagt udkast til åbningsbalance (**bilag 5**).

Selskabets aktiekapital vil udgøre DKK 112.887.500 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.

Det forventes, at Selskabet vil udlodde udbytte svarende til Selskabets årlige resultat og i hvert fald en sådan størrelse at de enkelte aktionærer har likviditet til skattebetaling, jf. nærmere beskrivelsen i pkt.19, herunder særligt pkt. 19.1. 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 (Sverige) 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 45.155 stk. aktier ejet af Vattenfall til Naboerne, á nominelt DKK 500 i Selskabet til kontant DKK 3.000 per aktie svarende til en samlet nominel værdi på op til DKK 22.577.500 og en kontantværdi på op til DKK 135.465.000. Kursen for Aktierne er 600.

Udbuddet er ikke åbent for andre end Naboerne, som er personer over 18 år med fast bopæl i Jammerbugt Kommune, og Udbuddet er alene åbent for Naboerne i overensstemmelse med de nedenfor angivne regler.

Udbuddet er ikke garanteret.

Efter gennemførelse af Udbuddet og stiftelsen af Selskabet vil Selskabets nominelle selskabskapital udgøre DKK 112.887.500.

Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med reglerne i VE-loven, værdipapirhandelsloven og Prospektbekendtgørelsen. Energinet.dk's afgørelse i henhold til VE-lovens § 13, stk. 8 er vedlagt som **Bilag 7**.

Køb af de udbudte aktier sker ved underskrivelse og indsendelse af købslister, der inden påbegyndelse af udbudsperioden stilles til rådighed på hjemmesiden <http://www.vattenfall.dk> eller kan rekvireres ved henvendelse til Vattenfall, 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. Prospektet kan ikke anvendes ved videresalg af Aktierne.

Aktierne i Parken skal i overensstemmelse med VE-loven udbydes til naboerne til kostpris. Ved Vattenfalls stiftelse af Selskabet vil værdien af Parken opgøres og indskydes til kostpris. For at sikre fremtidig fleksibilitet i forhold til kapitalafgang fra Selskabet vil Vattenfall tegne aktierne i Selskabet til kurs 600, svarende til en overkurs på 500. Hver aktie på DKK 500 vil således tegnes ved Vattenfalls indskud af DKK 3.000 i værdi. Vattenfall er ansvarlig for fastsættelse af kursen på Aktierne, som er fastsat til den helt samme kurs på 600, som vil blive anvendt ved Vattenfalls indskud af Parken i Selskabet, og hver Aktie på nominelt DKK 500 udbydes således til DKK 3.000. Den fastsatte kurs har alene til formål at sikre, at naboerne betaler kostpris for andelen i Selskabet og dermed Parken, og at der samtidig er fleksibilitet ved kapitalafgang af Selskabet ved at begrænse størrelsen af den bundne selskabskapital.

3.2 Om Parken, herunder økonomi

3.2.1 Generelt

Parken vil bestå af i alt 21 Siemens SWT 3,2-113DD (Direct Drive) møller hver med en effekt på 3,2 MW og dermed en samlet installeret effekt på 67,2 MW med en forventet årsproduktion på 223.000 MWh. Parken opføres i løbet af 2015, og møllerne forventes rejst fra juni til november 2015. Første mølle i Parken forventes net-tilsluttet i juni 2015. 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 gået 20 år, såfremt dette måtte findes hensigtsmæssigt. Vattenfalls aftale med de enkelte lodsejere giver Vattenfall mulighed for have møller opstillet i 30 år fra underskrift i 2010, medmindre der forinden opnås aftale om en forlængelse af aftalen. Beslutninger vedrørende Parkens etablering, drift og ophør træffes suverænt af Vattenfall.

Fremskrivningerne 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 udbuddets start, men selskabet vil blive etableret umiddelbart efter afslutning af udbudsprocessen. Der foreligger derfor ikke historiske regnskabsoplysninger for Selskabet. De for Parken kendte forudsætninger, som stammer fra udbyders medarbejdere, leverandører og offentlige kilder, indgår i fremskrivningen i pkt. 3.2.4 og 17. De i Prospektet angivne oplysninger er ikke revideret, da udbuddet – som følge af 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 fremskrevne 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 fremskrivningen 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. Elektricitet solgt gennem Nord Pool aftages af de personer og virksomheder, som måtte købe elektricitet gennem 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 677.325.000 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 5 år service og vedligeholdelse på møllerne.

For så vidt angår de i fremskrivningen indeholdte driftsomkostninger m.v. er disse i al væsentlighed baseret på nedenstående:

Omkostninger til overvågning, driftsstyring, administration, miljø mv. er baseret på erfaringer fra andre af Vattenfalls vindmølleparker.

Omkostninger til elektricitet til turbiner udgør ca. 3,5 % af omsætningen, hvilket er baseret på erfaringer fra andre af Vattenfalls vindmølleparker.

De i fremskrivningen indregnede omkostninger til servicekontrakt, drift og vedligehold, svarer til tilbud fra Siemens.

Bygningsomkostninger er anslåede omkostninger

Målemast er anslåede omkostninger til måleudstyr til egen overvågning af vindforhold som påvirker produktion.

Fugleliv er anslåede omkostninger til studier af parkens påvirkning af fugleliv.

Balanceomkostninger modsvares af tilsvarende balanceindtægter, således at de netto ikke påvirker fremskrivningen. Der henvises til afsnit 3.2.4.2. og 3.3.

De anslåede omkostninger er baseret på Vattenfalls erfaringer fra andre vindmølleparker.

Udgifterne til lodsejere udgør 44 mio.kr. og er forudbetalt. Omkostningen fordeles lineært over hele perioden.

I forbindelse med selve el-produktionen 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, samt projekter vedrørende fornyelse, levetidsforlængelse eller re-powering. 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") (**bilag 3**). 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 at levere de pågældende ydelser og/eller at indgå andre aftaler om levering heraf med tredjemand.

Der vil være omkostninger forbundet med nedrivning og bortfjernelse af Parken, samt oprydning af det areal, hvor Parken har været beliggende. Det er dog ledelsens vurdering, at nedrivningsforpligtigelsen, når det gælder danske vindmølleparker, evt. kan finansieres ved at sælge møllerne til re-poweringprojekter eller ved, at de enkelte møllers materialeværdi vil være af et sådant omfang, at der er dækning for omkostningerne i forbindelse med nedrivning.

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 fremskrivning

3.2.4.1 Anskaffelsessummen

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

	<u>'000 DKK</u>
Projektudvikling	19.290
Projektadministration (design, adm., byggepladsledelse)	10.682
Mølleleverance	426.165
Anlægsarbejder (fundamenter, veje og pladser, erstatning for afgrødetab)	138.332
El-anlæg (net-tilslutning, internt el-net, kommunikationsudstyr)	15.191
Øvrigt og hensat til andre omkostninger	18.372
Udgifter til lodsejere for 30 års lejemål	44.600
Anlægssum	672.632
Nedrivningsforpligtelse	12.665
Udarbejdelse af udbudsmateriale, rådgivning i forbindelse med udbud samt gennemførelse af aktiesalg	500
Byggerenter	4.193
Total foreløbig opgjort anskaffelsessum pr. 1. juni 2015	689.990

Der henvises i øvrigt til åbningsbalance beskrevet nærmere nedenfor i pkt. 17, og som forefindes i bilag 5.

Såfremt det måtte vise sig, at værdien af Parken pr. 1. juni 2015 afviger fra DKK 677.325.000 (som budgetteret i udkast til åbningsbalance), vil Vattenfall regulere for forskelsbeløbet. Såfremt værdien er lavere end DKK 677.325.000, indskyder Vattenfall forskelsbeløbet kontant i selskabet. Såfremt værdien overstiger DKK 677.325.000, får Vattenfall et tilgodehavende mod Selskabet på forskelsbeløbet.

3.2.4.2 Fremskrivning for løbende drift

Fremskrivning						Snit 2016-19	Snit 2020-35
DKK'000	2015 (fra 1/10)	2016	2017	2018	2019		
Energiomsætning	10.662	53.179	57.458	60.642	60.702	57.995	92.823
Balanceindtægt ²	1.282	5.129	5.129	5.129	5.129	5.129	5.049
Fulldlastimer – tillæg ¹	13.938	55.750	55.750	55.750	55.750	55.750	13.568
Omsætning	25.881	114.058	118.337	121.521	121.581	118.874	111.440
Overvågning, driftsstyring, miljø, administration mv.	-938	-3.811	-3.865	-3.933	-4.008	-3.904	-4.787
Elektricitet	-373	-1.861	-2.011	-2.122	-2.125	-2.030	-3.311
Servicekontrakt, drift og vedligeholdelse	-1.225	-4.981	-5.051	-5.140	-5.239	-5.103	-15.735
Bygningsomkostninger, ejendomsskatter, rengøring	-178	-722	-732	-745	-759	-740	-907
Revisionshonorar	-102	-103	-105	-106	-108	-106	-130
Målemast (måleudstyr)	0	-1.680	-180	0	0	-465	0
Undersøgelse af fugleliv	0	-1.000	0	-1.000	0	-500	0
Lejekontrakter	-558	-2.230	-2.230	-2.230	-2.230	-2.230	-2.230
Balanceomkostninger ²	-1.282	-5.129	-5.129	-5.129	-5.129	-5.129	-5.129
Omkostninger	-4.655	-21.518	-19.303	-20.405	-19.599	-20.206	-31.789
Afskrivninger	-10.477	-41.909	-41.909	-41.909	-41.909	-41.909	-29.165
Renter	-142	-576	-602	629	-658	-616	-955
Nettoresultat	10.607	50.054	56.522	58.577	59.415	56.142	49.513

Noter:

1. Posten er udtryk for det tillæg på 25 øre pr. produceret kWh, som Selskabet modtager fra staten, for Parkens første 24.150 fulldlastimer, hvilket tillæg forventeligt vil ophøre 7 år efter Selskabets stiftelse, afhængigt af den realiserede produktion. En fulldlastime 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 24.150 fulldlastimer.

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 den mere detaljerede fremskrivning i pkt. 17 (bilag 6) 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.

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 net-kapaciteten til fordel for øvrig produktion eller transport

3.2.6 Oplysninger om eventuelle stats-, rets- eller voldgiftssager

Der er 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:

<u>Udbudsperiode:</u>	Aktier udbydes i perioden 3. april 2015, kl. 12.00 – 29. maj 2015, kl. 12.00
<u>Meddelelse om udbuddets forløb:</u>	Forventes offentliggjort på Selskabets webside (www.vattenfall.dk) ikke senere end 5. juni 2015.
<u>Stiftelse af Selskabet:</u>	Forventeligt 15. juni 2015
<u>Gennemførelse af Aktiekøb:</u>	Forventes at ske 19. juni 2015, dog tidligst 3 arbejdsdage efter der er foretaget apportindskud af Parken og Selskabet er stiftet.
<u>Betaling for og registrering af aktier:</u>	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> eller rekvireres ved henvendelse til Vattenfall, 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, og at Aktiekøb herefter vil blive gennemført.

I forbindelse med udfyldelse og indgivelse af blanketten skal Aktionæren blandt andet angive navn, cpr. nummer, adresse, telefon, e-mail adresse og det ønskede antal Aktier.

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

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

Investorer får direkte besked pr. mail om bekræftelse af købet og levering af værdipapirerne.

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 op til 50 Aktier ("Fortrinsnaboer"). Overstiger de fra Fortrinsnaboerne indkomne bud ved budfristens udløb det samlede udbud på kontant DKK 135.465.000, imødekommes bud fra øvrige personer, der ifølge folkeregistret har fast bopæl i Jammerbugt Kommune ("Ydernaboer") ikke. I så fald fordeles Aktierne mellem Fortrinsnaboerne i overensstemmelse med nedenstående afsnit. Overstiger de fra Fortrinsnaboerne indkomne bud ved budfristens udløb ikke det samlede udbud på kontant DK 135.465.000, imødekommes alle bud fra Fortrinsnaboerne på op til 50 Aktier først, og Fortrinsnaboers bud på Aktier udover de 50 Aktier sidestilles med Ydernaboers bud. De resterende udbudte Aktier fordeles mellem Fortrinsnaboerne og Ydernaboerne i overensstemmelse med nedenstående afsnit.

Hvis de indkomne bud fra Fortrinsnaboerne på op til 50 Aktier ved budfristens udløb overstiger det samlede udbud på kontant DKK 135.465.000 eller skal de resterende udbudte Aktier fordeles mellem Fortrinsnaboer og Ydernaboer, imødekommes først alle, der har afgivet bud på 1 Aktie (for Fortrinsnaboer udover 50 Aktier), med 1 Aktie for kontant DKK 3.000 svarende til nominelt DKK 500. Herefter imødekommes alle, der har afgivet bud på mindst 2 Aktier, med yderligere en Aktie osv., indtil alle bud på et givent antal ejerandele eventuelt ikke kan imødekommes. De Aktier, der herefter ikke kan fordeles efter det beskrevne princip, fordeles efter lodtrækning foretaget af Energinet.dk.

Gennemføres lovgivning med virkning for Udbuddet vil det være disse regler, der er gældende for eventuelle købere.

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. Udbuddet kan ikke tilbagekaldes efter Udbudsperiodens start.

Tilbagekaldelse af Udbuddet kan alene ske indtil udbudsperioden er påbegyndt, hvilket vil sige indtil 3. april 2015, 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 hverdage fra Vattenfalls meddelelse om forlængelse af udbudsperioden. En sådan forlængelse vil ske ved offentliggørelse af et tillægsprospekt inden udbudsperiodens udløb.

Udbuddet vil alene blive annulleret hvis vindmølleparken ikke endeligt opføres.

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 website, samt blive sendt til Aktionærer, der via Selskabets website 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 § 27, 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 hverdage 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 reproducere eller på anden måde videreføres, 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.

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 erklærer, at have gjort deres bedste for at sikre, at oplysningerne i Prospektet, herunder i registreringsdokumentet efter Vattenfalls vidende er i overensstemmelse med fakta, og at der ikke er udeladt oplysninger, som kan påvirke dets indhold.

Dato: 26. marts 2015

Bestyrelsen for Vattenfall Vindkraft A/S

Alberto Mendez Rebollo, formand
Vice President, Vattenfall AB

Kerstin Ahlfont
Vice President, Vattenfall AB

Adam Leismark
Head of Corporate Legal & Integrity, Vattenfall AB

Peter Tornberg
Director Nordic Project Development, Vattenfall AB

Direktionen for Vattenfall Vindkraft A/S

Bent Acher Johansen
Head of Generation, Nordic, Vattenfall Vindkraft A/S

4.1.2 Erklæring fra udsteders direktion

Selskabet eksisterer ikke ved gennemførelsen af udbuddet. Den forventede direktion for Selskabet erklærer, at have gjort deres bedste for at sikre, at oplysningerne i Prospektet, herunder i registreringsdokumentet, efter direktionens bedste vidende er i overensstemmelse med fakta, og at der ikke er udeladt oplysninger, som kan påvirke dets indhold.

Dato: 26. marts 2015

Den forventede direktion for Vattenfall Vindkraft Klim P/S

Lars Buhrkall, Onshore Site Manager Vattenfall Vindkraft A/S

4.2 Rådgivere

Der har medvirket følgende rådgivere ved udarbejdelsen af Prospektet:

Juridisk rådgiver

Bech-Bruun, advokatfirma
Langelinie Allé 35
2100 København Ø

Udbyders revisor

Ernst & Young Denmark P/S
Osvald Helmuths Vej 4
2000 Frederiksberg

Ernst & Young Denmark P/S vil blive udpeget som revisor for Selskabet ved dets stiftelse. Ernst & Young er medlem af FSR – danske revisorer.

Den uafhængige revisors erklæring i henhold til VE-lovens § 14, stk. 5

Til lokale borgere med køberet til andele i VATTENFALL VINDKRAFT KLIM P/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 (VE-loven) § 14, stk. 5 i forbindelse med lovpligtigt udbud af andele i Vattenfall Vindkraft Klim P/S i henhold til prospekt af 26. marts 2015. Erklæringen er alene udarbejdet med dette formål og er derfor uegnet til andet formål.

Ledelsens ansvar for Prospekt af 26. marts 2015 vedrørende VATTENFALL VINDKRAFT KLIM P/S

Ledelsen har ansvaret for Prospektet og for indholdet samt præsentationen af informationerne heri.

Revisors ansvar

Vores ansvar er på grundlag af vores arbejde at udtrykke en konklusion om, hvorvidt projektet opfylder de betingelser, der er nævnt i VE-lovens § 14, stk. 5. Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med den internationale standard om andre erklæringer med sikkerhed (DK) og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Vi har gennemgået Prospektet med henblik på at undersøge, hvorvidt udbuddet i alle væsentlige henseender opfylder de betingelser, der fremgår af VE-lovens § 14, stk. 5 vedrørende udbud af vindmølleandele til lokale borgere med køberet.

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

Konklusion

Det er vores opfattelse:

- At projektet i alle væsentlige henseender opfylder betingelserne i VE-lovens § 13, stk. 5, jævnfør Prospektets bilag 1.
- At omfanget af hæftelsen pr. andel er oplyst jf. VE-lovens § 14, stk. 1 litra (4), jf. Prospektets afsnit 1.2.
- At prisen pr. ejerandel i alle væsentlige henseender er fastsat som angivet i VE-lovens § 14, stk. 4 eller som angivet i modellen efter § 14, stk. 6, jf. Prospektets afsnit 3.2.4.1 samt 17.2.
- At andele afsat gennem udbuddet ikke stilles dårligere end andre andele i Klim P/S, jf. VE-lovens § 17, stk. 1.
- Vedrørende gennemgang af økonomiske forhold i udbudsmaterialet (Prospektet) i form af anlægsbudget og driftsfremskrivning henvises til særskilt erklæring, jf. Prospektets afsnit 17.2.

København, den 26. marts 2015

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab

Karsten Bøgel
Statsautoriseret revisor

5. OPLYSNINGER OM UDSTEDER

5.1 Basisoplysninger

5.1.1 Udsteders navn og binavne

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

5.1.2 Udsteders registrerede hjemsted og registreringsnummer

Selskabets registrerede hjemsted bliver Jammerbugt Kommune. Da Selskabet endnu ikke er stiftet ved udbuddets start har Selskabet ikke noget registreringsnummer. Selskabet vil blive registreret i det centrale virksomhedsregister, CVR-registret under udbudsprocessen.

5.1.3 Udsteders indregistreringsdato og levetid

Selskabets forventes stiftet omkring den 19. juni 2015. 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 blive registreret på adressen Klim Fjordholmvej, 9690 Fjerritslev og den juridiske form er et partnerselskab. Selskabets telefonnummer er 88 27 50 00.

Et partnerselskab er kendetegnet ved at have to forskellige typer selskabsdeltagere, en eller flere komplementarer og en eller flere aktionærer. Komplementaren hæfter personligt og ubegrænset for Selskabets forpligtelser, mens aktionærernes hæftelse er begrænset.

Et partnerselskab er ikke et selvstændigt skattesubjekt, og konsekvenserne af dette er beskrevet nedenfor under afsnit 19.

Udover forskellen beskrevet nedenfor i afsnit 19 er der ikke forskel på at have en aktie i et aktieselskab og i et partnerselskab.

Vattenfall Vindkraft Nørrekær Enge A/S eller et andet selskab inden for Vattenfall-koncernen vil blive komplementar i Selskabet. Komplementaren kan udskiftes.

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 112.887.500 ved apportindskud af Parken. Aktierne vil blive udstedt i DKK (danske kroner). Et selskab i Vattenfall-koncernen vil være aktionær i Selskabet umiddelbart 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, Evenemangsgaten 13 C, 169 56 Solna, Sverige eller på et sådan sted, som Selskabet senere måtte bestemme efter meddelelse til samtlige aktionærer.

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 ved gennemførelse af Udbuddet 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 i Klim samt direkte hermed forbundet virksomhed.”

5.3.3 Bestemmelser i vedtægterne vedrørende Selskabets ledelse

Selskabets vedtægter indeholder i § 10 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 ikke ske i overensstemmelse med reglerne i Selskabsloven eller på anden vis, dog kan indløsning kræves i henhold til bestemmelsen i Selskabslovens § 73.

Aktierne er ikke-omsætningspapirer.

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

Aktier i Selskabet, som oprindeligt er erhvervet gennem det offentlige udbud af andele efter VE-loven, kan alene overdrages til personer, som er omfattet af VE-lovens § 15, stk. 1 og 2, dog kan aktionærer overdrage aktier til pårørende i nedadgående linje, ligesom aktierne kan overdrages ved arv. Såfremt aktierne i Selskabet overdrages til pårørende i nedadgående linje eller ved arv, kan aktierne herefter alene overdrages til personer, som er omfattet af VE-lovens § 15, stk. 1 og 2. Såfremt der ikke kan findes købere, som opfylder disse betingelser, vil Vattenfall Vindkraft A/S købe aktierne til en kurs, der fastsættes på førstkommande ordinære generalforsamling.

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.

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

Parterne er berettiget til at pantsætte sine aktier i Selskabet, i hvilket tilfælde pantthaver 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 §§ 8 og 9:

"På generalforsamlingen giver hver aktie én stemme.

Alle beslutninger på generalforsamlingen vedtages med simpelt stemmeflertal.

Til vedtagelse af forslag om ændringer af vedtægterne eller selskabets opløsning kræves dog, at 2/3 af den samlede aktiekapital stemmer for forslaget.

Beslutninger på generalforsamlinger, der medfører en væsentlig forøgelse af selskabets forpligtelser og/eller ændringer i selskabets virksomhed, kan ikke vedtages uden komplementarens samtykke.”

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, dog kan beslutninger, der medfører en væsentlig forøgelse af Selskabets forpligtelser og/eller ændringer i Selskabets virksomhed alene vedtages med komplementarens samtykke. 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. Det væsentligste indhold kan resumeres som følger:

”Generalforsamlinger afholdes i selskabets hjemstedskommune eller et andet sted i Jylland.

Generalforsamlinger indkaldes med mindst 14 dages og højest 4 ugers varsel ved almindeligt brev eller via e-mail til hver enkelt aktionær, komplementaren samt selskabets revisor.

Ordinær generalforsamling afholdes i så god tid, at den reviderede og godkendte årsrapport kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, således at den er modtaget af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest 5 måneder efter regnskabsårets udløb.

Ekstraordinær generalforsamling afholdes, når bestyrelsen, den generalforsamlingsvalgte revisor eller aktionærer, der ejer 5 % af selskabets kapital har forlangt det. Ekstraordinær generalforsamling til behandling af et bestemt emne indkaldes senest 2 uger, efter at det er forlangt.”

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.

6. UDSTEDERS VIRKSOMHED

6.1 Ejerskab og drift af Parken

Selskabets eneste aktivitet skal være ejerskab og drift af Parken. Selskabet skal og kan heller ikke investere i andre aktiver, ligesom Selskabet ikke skal eller kan drive andre aktiviteter.

Selskabet skal ikke have medarbejdere. Al drift og øvrige aktiviteter outsources til tredjemand, herunder særligt til andre selskaber i Vattenfall-koncernen og Siemens.

Selskabet er ikke afhængigt af patenter, licenser, industri-, handels- eller finanskontrakter eller nye fremstillingsprocesser. Da Selskabet sælger den producerede elektricitet på el-børsen Nord Pool – ligesom øvrige el-producenter – er Selskabet ikke direkte i en konkurrencesituation med øvrige producenter. Elprisen på Nord Pool er imidlertid afhængig af mængden af og prisen for produceret elektricitet, og Selskabet vil blive påvirket heraf. Konkurrencesituationen er således afspejlet i forventningerne til fremtidige elpriser, jf. pkt. 2.5 og 6.5. Ovenstående forhold forventes at gælde i gennem Parkens levetid, herunder i de første to år fra Udbuddets gennemførelse.

Selskabet er ikke afhængigt af en eller flere enkeltpersoner, og Selskabet forventer ikke, at dets finansielle stilling og resultater vil blive påvirket af nuværende eller fremtidige konkurrenter og/eller kunder, udover den indvirkning udbud og efterspørgsel af elektricitet vil få på priserne på Nord Pool.

Selskabet har ikke – udover de grundarealer, hvor der er tinglyst lodsejeraftaler, jf. pkt. 6.2 – behov for benyttelse af aktiver, som ikke er ejet af Selskabet. Selskabet benytter sig dog af tredjeparts leverandører, som ved udførelsen af dets tjenester benytter dets eget udstyr.

6.2 Tilladelser, godkendelse og aftaler vedrørende opførelse af Parken

Vattenfall har indhentet de nødvendige tilladelser og godkendelser, ligesom der er indgået de nødvendige lodsejeraftaler, vedrørende opførelsen af Parken.

Følgende tilladelser, godkendelser og aftaler er indhentet eller indgået pr. Prospektdagen:

Tinglyste lodsejeraftaler, inklusiv vej- og vingeoverslagsdeklarationer

VVM-tilladelse af 8. marts 2013 fra Jammerbugt Kommune

Støjanmeldelse af 16. april 2014 til Jammerbugt Kommune

Byggetilladelse af 22. maj 2014 fra Jammerbugt Kommune

Selskabets virksomhed er ikke afhængig af patenter, licenser, industri-, handels- eller finanskontrakter eller nye fremstillingsprocesser.

6.3 Beskrivelse af Parken

6.3.1 Beliggenhed

Parken er beliggende ved Klim Fjordholme, der ligger i Jammerbugt Kommune.

6.3.2 Vindressourcerne

Med sin størrelse i et åbent landskab vil mølleområdet på længere afstande være omgivet af Limfjorden mod syd. Arealerne ved Klim Fjordholme har nogle af de bedre vindressourcer i regionen ifølge de studier Vattenfall har haft adgang til. Ifølge de oplysninger Vattenfall har haft adgang til, er der i området en gennemsnitlig "terrænuhed" på 0,15 og en middelvind på 7,8 m/s i 92 meters højde. En ruhedsklasse på 0 svarer til, at vindmøllen er placeret på havet, medens en ruhedsklasse på 3 svarer til, at vindmøllen er opstillet i et skovområde. Der er ingen sikkerhed for, at Vattenfalls oplysninger er korrekte.

6.3.3 Møllerne

Parken, som indskydes i Selskabet, består således af 21 vindmøller med en totalhøjde på 149,0 meter over terræn med vingetippen i øverste position. Parken består af typegodkendte Siemens 3,2 MW (SWT 3.2-113 DD) møller med en rotordiameter på 113 meter og en navhøjde på 92,5 meter. Møllerne er pitchreguleret hvilket vil sige, at de 3 vingers stilling kan drejes, så møllerne altid producerer optimalt i forhold til den aktuelle vindhastighed. Rotoren kører med variabelt omdrejningstal på 4-16 omdrejninger pr. minut afhængig af vindhastigheden.

Tårnet er et malet konisk stålårn. Fra tårnet er der adgang til møllehatten. Møllehatten indeholder blandt andet generator og elektroniske styringer.

Teknologisk er de nye møller forbedret, så komponentstøj fra møllen er væsentligt reduceret bl.a. ved isolering af møllehatten. Det forventes således ikke, at støjen fra møllerne vil øges pga. slid i komponenterne; kildestøjen vil primært være i form af vindgeneret støj fra møllevingernes passage forbi tårnet og fra vingetipperne.

Hele vindmøllen har en lys grå farve. Vingerne er overfladebehandlet, så de har et glanstal på max. 30, hvorved de fremstår med en mat overflade.

Afstanden mellem møllerne er 280 meter. De 21 vindmøller er markeret med ikke-blinkende lavintensivt fast rødt lys, der skal opfylde specifikationerne til lav-intensivt lys (TypeA).

På grundlag af beregninger vurderes det, at de 21 møller årligt vil producere tilsammen ca. 223 GWh netto. Dette svarer omtrent til forbruget for 55.750 husstande. I møllernes tekniske levetid på 20 år vil møllerne anslået producere 4460 GWh.

6.3.4 Fundamenter, veje og arbejdsarealer

Ved de 21 møller vil der blive anlagt i alt ca. 10.000 m vej og ca. 26.500 m² møllepladser

Fundamenternes størrelse har været afhængig af de geotekniske forhold. Der er anvendt et ottekantet fundament i beton i størrelsen, hvor der mellem de parallelle sider er 21 meter. Ved etablering af fundamenter, veje og pladser i blød bund, er der fjernet ekstra jord, som er bortskaffet i henhold til kommunale regulativer herom.

Tilslutning til offentlig vej sker via Klim Fjordholmvej, samt eksisterende adgangsveje frem til mølleopstillingsområdet.

Vejene er anlagt med en bredde på 4,5 meter. Belægningen er udført med stabilgrus som bærelag. Hvis der er blød bund eller lignende, er der etableret foranstaltninger til sikring af vejene.

Vejene er placeret ud fra hensyn til drift af markerne. I enkelte tilfælde har det været nødvendigt at etablere nye vejarealer langs markvejene ved afkørsel, eller hvor vejen har skarpe sving. Enkelte veje er anlagt permanent af hensyn til den efterfølgende drift på møllerne og enkelte veje bliver lagt tilbage til den oprindelige trache. De nærmere vilkår er aftalt med lodsejerne samt Jammerbugt Kommune.

I tilknytning til hver vindmølle er der anlagt arbejds- og kranpladser. Arealet er befæstet og er på ca. 1200 m² pr. vindmølle. På arbejdsarealet kan blandt andet kraner operere. Arbejdsarealerne er anlagt efter samme princip som adgangsvejene.

Der opføres en 2 særskilte koblingsstationer, ved mølle B01 og C05.

6.3.5 Aktiviteter i anlægsfasen

Anlægsfasen forløber sig over 12 måneder. Arbejdet har omfattet følgende aktiviteter:

Vejene, vende- og arbejdsarealer er anlagt først. Fundamenterne til møllerne bliver færdiggjort omkring en måned før vindmøllerne bliver rejst og idriftsat.

Nyfors udfører tilslutning af vindmøllerne efter gældende lovgivning. Det vil sige, at Nyfors udfører forsyning frem til vindmølleområdet. Elselskabet har truffet de nødvendige aftaler med de berørte lodsejere. Tilslutning af 67,2 MW udføres fra november 2014 til juni 2015.

Tilslutning af parken til 60/22 kV stationen sker efter aftale med forsyningsselskabet Nyfors i form af jordkabler ligesom det lokale el-net, der forbinder møllerne indbyrdes. Kommunikationskabler bliver ligeledes fremført som jordkabler. Der bliver etableret særskilt afregningsmåler for hver mølle. Denne er placeret i møllen.

I forbindelse med etablering af Parken forventes der investeringer i forbindelse med ovenstående aktiviteter i den størrelsesorden, som fremgår af anlægsbudgettet for Parken gengivet i pkt. 3.2.4.1. Heraf fremgår blandt andet, at der forventes en investering i møller på kr. 426.165.000, i anlægsarbejder på kr. 138.332.000 og i el-anlæg på kr. 15.191.000. Der forventes ikke væsentlige investeringer i driftsperioden efter etablering af Parken.

6.3.6 Aktiviteter i driftsfasen

Til enhver tid har ejeren af vindmøller ansvaret for driften og sikkerheden på anlægget, herunder at støjkrav overholdes.

Møllerne er konstrueret til at producere elektricitet i omkring 20 år under forudsætning af, at de passes med regelmæssig service, så de så vidt muligt kan stå til rådighed for produktion 24 timer i døgnet alle årets dage.

Vindmøllernes eneste potentielt miljøbelastende driftsmidler er olie til smøring af lejer. Olien løber i lukkede systemer, og oliespild under normal drift forekommer ikke. Ved olieskift suges olien op i lukkede beholdere, så risikoen for oliespild er minimal. Skulle der ske oliespild, vil det forekomme inde i selve møllen, hvor det kan samles op uden at skade miljøet.

Aktiviteter ved anlæggene er primært serviceeftersyn på vindmøllerne. Justering af vindmøllerne vil kunne forekomme i mindre omfang. Det anslås, at der er behov for ét serviceeftersyn pr. vindmølle om året. Ud over dette må der forventes et meget begrænset antal ekstraordinære servicebesøg pr. år, da dagligt tilsyn og kontrol normalt foregår via fjernovervågningssystemer.

Der forventes ikke væsentlige investeringer i driftsperioden efter etablering af Parken.

6.3.7 Retablering af området efter endt drift

Såfremt de nye vindmøller i lokalplanområdet i mere end 1 år ikke har været benyttet til energiproduktion, skal møllerne fjernes af mølleejeren uden udgift for det offentlige, medmindre det offentlige forinden har ønsket at overtage vindmøllerne. Mølleejeren er forpligtet til at foretage en fuldstændig fjernelse af alle anlæg i et omfang, som modsvarer de krav, som byggemyndigheden fastsætter.

Demonteringen af vinger, møllehat og tårn vurderes ikke at udgøre nogen sikkerhedsrisiko. Under demontering vil der blive anvendt samme type kraner og køretøjer, som blev benyttet i forbindelse med opstilling. Vindmøllerne vil blive nedtaget og adskilt med henblik på genanvendelse eller anvendelse som reservedele. Olierester vil blive opsamlet og bragt til en godkendt modtager af spildolie.

Fundamenter, veje og vendepladser demonteres i forbindelse med retablering. Fundamenterne fjernes i en dybde, som miljømyndighederne kræver. Det vil sige 1,0 meter under terræn. Metoden, der bliver anvendt, er den samme i alle tilfælde. Demonteringen skønnes at vare 2-3 måneder.

6.3.8 Sikkerhedsforhold

Risiko for havari med vindmøller er minimale for afprøvede og godkendte vindmølletyper. I Danmark er det et krav, at vindmøllerne typegodkendes i henhold til Energistyrelsens certificerings- og godkendelsesordning, inden de opstilles. Typegodkendelsen skal blandt andet sikre overensstemmelse med gældende krav til sikkerhedssystemer, mekanisk og strukturel sikkerhed, personsikkerhed og elektrisk sikkerhed. Om vinteren kan der under særlige meteorologiske forhold afsættes is på vindmøllens vinger, både under drift og under stilstand. I sådanne situationer vil der også sætte sig is på vindmøllens meteorologiske instrumenter, vindmåler og vindretningsviser. Vindmøllen har sikkerhedsfunktioner, som overvåger, at de meteorologiske instrumenter fungerer korrekt, og vindmøllen stoppes, hvis instrumenterne er overisede. Det er erfaringen, at vindmøller stopper på sådan overisning af de meteorologiske instrumenter, før der er afsat is på vindmøllens vinger, som kan give anledning til risiko under drift. Genstart kan først ske, når de meteorologiske instrumenter ikke længere er overisede, typisk fordi isen er smeltet, i sjældne tilfælde fordi den er fordampet. Ved genstart falder eventuel tilbageblivende is på vingerne normalt af, så snart vingerne begynder at dreje sig ind i driftsstilling. Mens møllen er stoppet for overisning, og når den

genstarter, kan der i teorien være risiko for at blive ramt af nedfaldende is, hvis man bevæger sig ind under møllen.

6.4 Milepæle for Parken

Følgende milepæle for Parken kan nævnes:

November 2013: Geoteknik udført af Grontmij.

Maj 2014: Kontrakt underskrevet med Siemens Wind Power for levering af vindmøller i henhold til rammeaftale

Maj 2014: Kontrakt underskrevet med Nyfors for levering af elektrisk infrastruktur

Maj 2014: Kontrakt underskrevet med Per Aarsleff A/S for levering af fundamenter og vejanlæg

Juni 2014: Per Aarsleff A/S påbegynder arbejdet med anlæg af veje og fundamenter.

Maj 2015: Vejanlæg færdige (forventet)

Maj 2015: Fundamenter færdige (forventet)

Juni 2015: De første møller ankommer til site (forventet)

August 2015: Alle møller er rejst (forventet)

November 2015: Alle møller er testet og afleveret til Selskabet (forventet)

6.5 Trendoplysninger

Parken vil blive opført med den nyeste tilgængelige teknologi, og møllerne er moderne og effektive møller. Vattenfall er ikke bekendt med, at der, siden beslutningen om at opføre Parken blev truffet, skulle være kommet ny teknologi eller anden udvikling, som har væsentlig betydning for Parkens drift eller økonomi.

Elektriciteten fra Parken sælges via den fællesnordiske el-børs Nord Pool til den til enhver tid gældende pris. Priserne på Nord Pool ændrer sig fra time til time over hele året.

7. AFTALER MED VATTENFALL

7.1 Administrations- og serviceaftale

Drift af Parken varetages som udgangspunkt af Vattenfall. En lang række opgaver vedrørende Parken vil derudover bliver varetaget af andre selskaber og funktioner inden for Vattenfall-koncernen, herunder Vattenfall A/S og de svenske selskaber Vattenfall Vindkraft AB og Vattenfall AB.

Selskabet og Vattenfall har indgået Administrations- og serviceaftalen (bilag 3) vedrørende levering af en række ydelser vedrørende Parken, særligt inden for drift og vedligehold samt administration og salg. Administrations- og serviceaftalen indeholder en beskrivelse af de ydelser, som skal leveres i henhold til aftalen og bestemmelser om beregning af pris for de pågældende opgaver.

Der kan være behov for levering af yderligere services og ydelser end beskrevet i Administrations- og serviceaftalen. Sådanne services og ydelser vil kunne blive leveret af selskaber i Vattenfall-koncernen eller tredjemænd. Der vil blive indgået særskilte aftaler herom.

Administrations- og serviceaftalen indeholder følgende væsentlige bestemmelser, idet det bemærkes, at VV AS anvendes som forkortelse for Vattenfall:

Administrationsaftalens pkt. 1.2 om varighed:

”Medmindre andet følger af Aftalens øvrige bestemmelser, skal Aftalen være gældende fra underskrivelse indtil Parken er nedtaget og alle installationer, konstruktioner mv. er solgt og/eller bortfjernet.”

Administrationsaftalens pkt. 2 om Drift og Vedligehold:

”2. DRIFT OG VEDLIGEHOOLD

2.1 Generel beskrivelse af ydelse

VV AS har driftsansvaret for Parken og forestår drift, service og vedligehold af Parken i hele dens levetid. VV AS har ret til efter forudgående aftale med Selskabet at lade driftsansvaret, herunder service og vedligehold, overgå til andre selskaber i Vattenfall-koncernen eller til tredjemand udenfor Vattenfall koncernen.

VV AS er berettiget til at træffe alle foranstaltninger vedrørende driften herunder service og vedligehold af Parken.

I pkt. 2.2 er beskrevet de specifikke drifts- og vedligeholdsydelser, som skal leveres til Selskabet. I det omfang der måtte være behov for levering af yderligere ydelser, skal VV AS sørge for dette. I så fald skal Selskabet erlægge betaling for sådanne yderligere ydelser, som ikke fremgår af nedenstående.

2.2 Beskrivelse af de specifikke ydelser

2.2.1 Drift og Overvågning:

- Koordinering af servicearbejde i parken
- Overvågning af møllerne 24/7 fra Vattenfalls overvågningscenter i Esbjerg
- Reset og opstart af møller i forbindelse med fejl
- Udarbejdelse af månedlige produktions- og rådighedsrapporter
- Varetagelse af driftsledersansvaret i forhold til sikkerhedsstyrelsen
- Kommunikation med offentlige myndigheder
- Administration af afregningsmålinger og kontrol af disse i forhold til Energinet.dk

2.2.2 Service og Vedligeholdelse:

- Fejlretning i forbindelse med utilsigtede stop af møllen
- Servicering af møllerne i henhold til den danske lovgivning vedr. servicering af vindmøller
- Håndtering af lager for forbrugsvarer og reservedele
- Vedligeholdelse af veje og udenomsarealer
- Kontakt til lodsejere og øvrige naboer
- Servicering af kabel- og el-anlæg i parken
- Servicering af kommunikationsforbindelser til parken
- Kontakt til og administration af øvrige entreprenører der arbejder i parken
- Diverse ad hoc opgaver i forbindelse med servicering af møllerne
- Vedligeholdelse af servicebygninger i forbindelse med parken i det omfang disse ejes af selskabet.

2.2.3 Support:

- Håndtering af garantiasager i forhold til leverandørerne
- Løbende optimering af produktionen og møllerne
- Gennemførelse af overleveringsforretninger i forbindelse med idriftsættelse og garantiafslutning.

2.3 Pris

Som udgangspunkt for afregning af ydelser mellem Vattenfall og Selskabet er anvendt principperne i Transfer Pricing-modeller, hvilket vil sige afregning til markedspriser efter "arms-længde-princippet".

I det omfang der er leveret eksterne serviceydelser og/eller materialer direkte af tredjemand, faktureres sådanne ydelser direkte videre til Selskabet til Vattenfalls indkøbspris uden tillæg udover betaling for i forbindelse med håndteringen af sådanne aftaler og ordrer af Vattenfall forbrugte tid og ressourcer.

Der skal gældende følgende principper for prissætning af de ovenfor nævnte ydelser:

Drift og Overvågning, jf. pkt. 2.2.1

Omkostninger til Drift og Overvågning opgøres på baggrund af principper for Activity Based Cost.

De direkte omkostninger opsamles i Vattenfalls økonomiregistreringssystem på specifikke stedkoder for Drift og Overvågning og afregnes til kostpris med tillæg af 10 %.

Allokering af omkostninger til Drift og Overvågning, der ikke direkte kan henføres til en eller flere bestemte vindmølleparker, sker på basis af den til enhver tid eksisterende møllekapacitet. Der kan ændres ved dette princip, hvis der opstår en situation, hvor en eller flere mølleparker har et større træk på fællesfunktionen for Drift og Overvågning. Allokerede omkostninger afregnes til kostpris med tillæg af 10 %

Service og Vedligeholdelse, jf. pkt. 2.2.2

Omkostninger til Service og Vedligeholdelse baserer sig på de til enhver tid gældende time- og materialebaserede satser, og forbrug registreres i Vattenfalls økonomiregistreringssystemet på de for Mølleparken relevante stedkoder.

De materialebaserede stykpriser er baseret på indkøbspriser for materialet plus et tillæg for håndtering/lagring, mens de gældende timesatser afspejler en rimelig markedsværdi for de pågældende ydelser.

Support, jf. pkt. 2.2.3

Omkostninger til support baserer sig på de til enhver tid gældende time- og materialebaserede satser, og forbrug registreres i Vattenfalls økonomiregistreringssystemet på de for Mølleparken relevante stedkoder.

Betaling erlægges månedsvis, senest 5 dage efter modtagelse af faktura. Vattenfall er berettiget til at foranledige betaling af fakturaer gennem regulering af mellemregning mellem VV AS og Selskabet.

Omkostninger bliver reguleret én gang årligt med virkning fra efterfølgende fremskrivningsår.”

Administrationsaftalens pkt. 3 om Administration og salg:

”3. ADMINISTRATION OG SALG

3.1 Generel beskrivelse af ydelse

Administrationen af Selskabet bliver forestået af VV AS, dog har VV AS efter forudgående aftale med Selskabet ret til at lade administrationsansvaret, herunder konkrete administrative opgaver overgå til andre selskaber i Vattenfall-koncernen eller til tredjemand udenfor Vattenfall koncernen.

VV AS er forpligtet til at levere alle de oplysninger, der er nødvendige for at Selskabet får et retvisende billede af driften med henblik på udbetaling af udbytte.

VV AS er berettiget til at træffe alle foranstaltninger vedrørende administrationen af Parken.

I pkt. 3.2 er beskrevet de ydelser, som skal leveres til Selskabet. I det omfang der måtte være behov for levering af yderligere ydelser, skal VV AS sørge for dette. I så fald skal Selskabet erlægge betaling for sådanne yderligere ydelser, som ikke fremgår af nedenstående.

3.2 Beskrivelse af de specifikke administrative ydelser

3.2.1 Regnskab og bogføring (Accounting)

- Afdelingen vil forestå behandlingen af ind- og udgående fakturaer herunder fakturakontrol.
- Drift og opstart af regnskabs- og bogføringssystemer (ERP-system)
- Bogføring
- Udarbejdelse af årsrapport
- Kontakt til selskabets revisor
- Indberetning til relevante myndigheder

3.2.2 HR / Personale

- Vattenfall Vindkraft A/S sikrer at alle medarbejdere der er involveret i Selskabet har de fornødne kvalifikationer til at forestå de normale drifts- og administrative opgaver i forbindelse med parken

3.2.3 Miljø og kvalitetssikring

- Kvalitets-, sundheds-, sikkerheds- og miljøledelse og kontrol er omfattet af aftalen.

3.2.4 Controlling

- Medvirke ved udarbejdelse af fremskrivning
- Budgetkontrol

3.2.5 Ledelse

- VV A/S forestår såvel den overordnede ledelse samt den daglige driftsledelse af Selskabet.

3.2.6 Kommunikation/Public affairs

- Medvirke ved udarbejdelse af årsrapport
- Udarbejdelse af informationsannoncer, brochuremateriale
- Vedligeholde udstillingen
- Forestå og vedligeholde hjemmesiden
- Udsendelse af informationsmateriale til aktionærkredsen
- Forestå besøgstjeneste
- Vattenfall Vindkraft A/S vil forestå al myndighedskontakt på såvel lokalt-, regionalt- og landsdækkende niveau.
- Vattenfall Vindkraft A/S vil repræsentere Selskabet i brancheorganisationerne Vindmølleindustrien og Dansk Vindmølleforening

3.2.7 Markedsovervågning

- VV AS vil forestå markedsovervågningen, der skal sikre at Selskabet opnår de bedste priser på levering af hovedkomponenter- og reservedele,

3.2.8 Salg af el

- VV AS forestår salg af el-produktionen fra Selskabet. Al salg vil indtil videre foregå via handelspladsen Nord Pool.

3.2.9 Balanceansvar:

- Vattenfall A/S forestår balanceansvaret for Selskabet.

3.2.10 Driftsoptimering og komponenter

- Overvågning af markedet for nye hoved- og delkomponenter for at sikre muligheden for at driftsoptimere Parken
- Bistand med faglig sparring ved konkrete driftsopgaver, der kræver et dybere analysearbejde

3.3 Pris

Som udgangspunkt for afregning af ydelser mellem Vattenfall og Selskabet er anvendt principperne i Transfer Pricing-modeller, hvilket vil sige afregning til markedspriser efter "arms-længde-princippet".

I det omfang der er leveret eksterne serviceydelser og/eller materialer direkte af tredjemand, faktureres sådanne ydelser direkte videre til Selskabet til Vattenfalls indkøbspris uden tillæg udover betaling for i forbindelse med håndteringen af sådanne aftaler og ordrer af Vattenfall forbrugte tid og ressourcer.

For ydelserne omfattet af pkt. 3.2.1 til 3.2.8 og 3.2.10 ovenfor:

Omkostninger til administrative ydelser er baseret på ressourcetræk hos de pågældende afdelinger. Ressourcetrækket opgøres på basis af timeregnskaber eller kvalificerede skøn over relativt tidsforbrug for specifikke ydelser. Som udgangspunkt

for timepriserne anvendes Vattenfalls omkostningsforbrug til tilvejebringelse af disse ydelser, registreret via stedkode regnskaber.

Der kan ændres ved ovennævnte fordeling løbende efter skøn og/eller registreret forbrug.

For balanceydelser omfattet af pkt. 3.2.9 ovenfor:

Balanceydelser afregnes for hver måned til Vattenfall A/S. Levering sker efter principperne i den som Appendix A vedhæftede aftale om fysisk leverance inkl. balancekraft på Jylland/Fyn for 2009 af 20. februar 2009.

I det omfang det måtte være rimeligt, skal Vattenfall være berettiget på andet sagligt grundlag af fastsætte de månedlige balanceomkostninger, herunder såfremt det findes hensigtsmæssigt ved reference til balanceringsomkostninger hos andre udbydere af balanceydelser eller på anden vis.

Betaling for Administration, drift og vedligehold sker via et kvartårligt honorar til Vattenfall A/S, der faktureres umiddelbart efter forløbet af hvert kvartal og forfalder 5 dage fra fakturadato. Vattenfall A/S er berettiget til at foranledige betaling af fakturaer gennem regulering af mellemregning mellem Vattenfall A/S og Selskabet. ”

Administrationsaftalens pkt. 4 om Øvrige forhold:

”4. ØVRIGE FORHOLD

4.1 Genforhandling af pris

Såfremt det måtte vise sig, at de i denne Aftale fastsatte priser afviger væsentligt fra markedsprisen for de leverede ydelser, skal Parterne forhandle om en ændring af prisen, således at denne afspejler markedspris.

Kan Parterne ikke nå til enighed om en pris skal hver af Parterne være berettiget til at anmode Foreningen af Statsautoriseret Revisor om at udpege en upartisk og uafhængig revisor til at vurdere priserne og fastlægge priser, som svarer til markedspriser. Parterne skal dele omkostningerne til en sådan revisor. ”

8. ORGANISATIONSSTRUKTUR

8.1 Koncernbeskrivelse og datterselskaber

Selskabet vil ved stiftelse blive direkte ejet af Vattenfall, og dermed blive et selskab i Vattenfall-koncernen, der har Vattenfall AB som det ultimative moderselskab. Vattenfall er 100 % ejet af Vattenfall Vindkraft AB, der igen er 100 % ejet af Vattenfall AB. Vattenfall AB er 100 % ejet af den svenske stat. Efter Aktiekøbet vil Vattenfall fortsat have bestemmende indflydelse over Selskabet.

Vattenfall-koncernens organisation, herunder de forskellige forretningsenheder (business divisions og business units) er opbygget som vist i **bilag 4** (Vattenfall-koncernens organisation).

8.2 Datterselskaber

Selskabet ejer ingen datterselskaber, og Selskabet skal heller ikke eje datterselskaber.

Selskabet ejer ikke aktier i andre virksomheder.

8.3 Vattenfalls vindorganisation

Vattenfall har fået en ny organisationsstruktur, der samler organisation i driftsenheder med mindre vægt på geografi men med øget vægtning på forretningsenheden Vindområdet får hjælp af en række andre støttefunktioner, der varetager selvstændig teknologiudvikling, processtyring og udbud.

Administrationen varetager intern og ekstern kommunikation, public affairs, HR-opgaver, budgetudarbejdelse herunder budgetkontrol, udarbejdelse af årsrapport, juridisk bistand mv. Fælles service centre i Vattenfall består tillige med administrative opgaver som afregning, udarbejdelse af årsrapport, støttefunktioner omkring salg af el, balancehåndtering, teknisk bistand, mv.

Der er udarbejdet en ny overordnet organisationsplan og i løbet kvartal 2 i 2015 vil der komme en ny detaljeret organisationsplan, der omhandler alle niveauer. Indtil april er det stadigvæk, den gældende organisationsplan, der er gældende for Vind i nordisk sammenhæng. Organisationsplanen for den overordnede struktur samt den gældende for vindområdet er vist i **bilag 4**.

9. AKTIVER

9.1 Ejendomme, anlægsaktiver mv.

Selskabet ejer de ejendomme og fysiske anlægsaktiver, som indgår i Parken. Der henvises til beskrivelsen af Parken i pkt. 6.2. Parken opføres og drives på tredjemands jord ifølge lodsejeraftaler indgået mellem de pågældende jordlodsejere og Vattenfall. Der findes ikke servitutter på jordstykkerne af væsentlig betydning for driften af Parken.

Selskabet planlægger ikke køb af yderligere aktiver, medmindre det er hensigtsmæssigt i forhold til den videre drift af Parken. Selskabet ejer ingen øvrige aktiver, herunder heller ikke immaterielretlige aktiver.

10. KAPITALRESSOURCER

10.1 Udsteders kapitalressourcer

Udover aktiekapitalen, som vil blive nominelt DKK 112.887.500, er det ikke forventningen, at Selskabet skal have indskudt yderligere midler fra aktionærerne eller fra eksterne finansierings- eller kreditkilder. Selskabet er ved stiftelsen egenkapitalfinansieret.

Det er forventningen, at Selskabet løbende vil generere et nettooverskud – og kun i ekstraordinære tilfælde et underskud. Det er forventningen, at disse pengestrømme både på kort og længere sigt,

herunder inden for hele budgetperioden indtil 2036, vil dække Selskabets kapitalbehov og tillige give mulighed for udbetaling af udbytte til aktionærerne i Selskabet. Som det fremgår af Selskabets budgetter i bilag 6 består Selskabets fremtidige indtægter i høj grad af energiomsætning (salg af el), og i mindre grad af balanceindtægter (betaling for balanceydelse). Indtil 2023 forventes en væsentlig del af indtægterne endvidere at hidrøre fra pristillæg fra den danske stat. Der vil ikke gælde restriktioner for betalingen af og Selskabets modtagelse af de nævnte indtægter.

Selskabet vil således ikke optage lån og vil heller ikke have et behov for at optage lån eller på anden vis opnå yderligere midler. Selskabets kapitalbehov vil således forventes fuldt dækket af Selskabets nettooverskud før afskrivninger. Selskabets indtægter vil blive jævnt fordelt over hele året, og der vil derfor heller ikke være perioder i løbet af regnskabsåret, hvor der forventes behov for yderligere kapital.

Selskabet vil ikke få nogen gæld andet end en mellemregning med Vattenfall som følge af, at den endelige værdi af Parken måtte være på mere end DKK 677.325.000. Selskabet vil således fra stiftelsen være egenkapitalfinansieret med DKK 677.325.000.

Selskabet har som udgangspunkt ikke et løbende behov for arbejdskapital. Selskabet har ikke behov for og vil ikke opbygge rå- eller færdigvarelagre eller eje inventar af væsentlig værdi. Selskabet har ikke medarbejdere, men betaler for levering af forskellige ydelser, fortrinsvis til selskaber i Vattenfall-koncernen. I det omfang Selskabet mod forventning ikke måtte have midler til løbende betaling for sådanne ydelser, vil Vattenfall lade sådanne beløb indgå på en mellemregningskonto. Der kan derudover efter omstændighederne være driftsmæssigt behov for, at Selskabet opretter en kreditramme til brug for løbende udbetalinger. Hvis det skulle vise sig nødvendigt at fremskaffe arbejdskapital, vil det nødvendige beløb som udgangspunkt søges tilvejebragt hos Vattenfall som koncernlån. Ovenstående gælder minimum de næste 12 måneder.

Selskabets kapitalstruktur vil som udgangspunkt ikke blive ændret, medmindre der foreligger tvingende årsager.

Det erklæres på ovenstående baggrund, at det vurderes, at arbejdskapitalen er tilstrækkelig til at dække Selskabets nuværende behov samt at udsteder har tilstrækkelig arbejdskapital til minimum 12 måneder, og at der i øvrigt ikke forventes gæld i Selskabet, hverken på kort eller på længere sigt inden for budgetperioden.

10.2 Vattenfall-koncernens kapitalressourcer

Vattenfall-gruppen er Europas femtestørste producent af elektricitet og den største udbyder af varme. Den samlede omsætning udgjorde i 2013, DKK 143,5 mia. (SEK 171.684 mia.). Vattenfalls vision er at være et førende europæisk energiselskab indenfor hovedprodukterne elektricitet og varme.

Gruppen har pr. 31.12.2013 31.819 ansatte, der primært er beskæftiget i Sverige, Tyskland, Holland, Storbritannien, Finland og Danmark. Vattenfalls ultimative moderselskab Vattenfall AB er 100 % ejet af den svenske stat.

Økonomiske nøgletal for perioden 2009 til 2013

Tallene er anført i svenske kroner (SEK), som er koncernvalutaen i Vattenfall.

Hovedtal i millioner SEK	2009	2010	2011	2012	2013
<i>Resultatopgørelsen</i>					
Nettoomsætning	205.407	213.572	181.040	167.313	171.684
EBITDA	51.777	60.706	54.538	54.488	43.319
Årets resultat	13.448	13.185	10.416	17.224	-13.543
<i>Balanceposter</i>					
Egenkapital	142.404	133.621	138.931	149.372	130.718
Nettogæld	154.987	144.109	141.089	111.907	106.912
Balance i alt	602.127	541.432	524.558	528.364	486.426

Kilde: Vattenfall-gruppens årsberetning i årsregnskabet for 2013 for Vattenfall AB, Sverige.

Det bekræftes, at ovenstående oplysninger fra årsrapport for 2013 for Vattenfall AB, indgivet til de svenske selskabs- og regnskabsmyndigheder, er gengivet korrekt, og at der efter udsteder og Vattenfalls overbevisning ud fra de oplysninger, der er offentliggjort af tredjemand, ikke er udeladt fakta, som kan medføre, at de gengivne oplysninger er unøjagtige eller vildledende.

Vattenfall er stiftet i 2008 og varetager den del af Vattenfall-koncernens aktiviteter i Danmark, som omfatter produktion af vedvarende energi fra vind.

Vattenfall-koncernen er én af de største investorer i vedvarende energiproduktion i Norden og har som målsætning at blive den hurtigst voksende vindkraftudvikler og operatør i Nordeuropa.

Vattenfalls resultatopgørelse udviser for 2013 et overskud på DKK 58 mio. og selskabets balance udviser pr. 31.12.2013 en egenkapital på DKK 1.914 mio.

11. IMMATERIELLE RETTIGHEDER

11.1 Projektet

Projektet for opførelse af Parken er udarbejdet af Vattenfall. Vattenfall ejer alle rettigheder til selve projektet, herunder tegninger, design, meteorologiske undersøgelser og data mv.

Selskabet opnår ikke immaterielle rettigheder til projektet.

12. ORGANISATION OG MEDARBEJDERE

12.1 Selskabets organisationsstruktur

Selskabet har en meget lille organisation bestående af bestyrelse og en direktør. Bestyrelsen og direktionen varetager samtlige opgaver på vegne af Selskabet.

Der forventes ikke at være behov for yderligere medarbejdere eller repræsentanter for Selskabet til varetagelse af dets opgaver.

Selskabet vil outsource alle opgaver i forbindelse med driften af Parken. Der forventes endvidere behov for ekstern assistance til bogføring og revision. Selskabet afholder selv alle omkostninger hertil.

12.2 Vattenfalls organisation

Vattenfall er organiseret som et dansk aktieselskab. Vattenfall er etableret i forbindelse med en grenspaltning i sommeren 2008 af vindaktiviteterne i Vattenfall A/S.

Vattenfall-koncernen har globalt omkring 31.819 medarbejdere pr 31.12.2013, hvoraf 80 medarbejdere er beskæftiget i det danske vindselskab Vattenfall pr. 31.12.2014.

13. INTERESSEKONFLIKTER

Vattenfall forudser ingen interessekonflikter i forbindelse med driften af Parken og Selskabets ejerskab heraf.

Vattenfall har en interesse i størst mulig produktion fra Parken. Vattenfall vil prioritere Parken på lige fod med andre af Vattenfalls vindmøller, herunder i forhold til produktionsplanlægning, vedligeholdelse mv.

Vattenfall sælger som udgangspunkt al produceret elektricitet på lige vilkår, og elektricitet fra Parken vil blive solgt på samme vis som elektricitet fra andre parker. Der vil dog være mulighed for, at der kan indgås bilaterale aftaler eller prissikringsaftaler vedrørende elektriciteten fra Parken.

Som beskrevet i Administrations- og serviceaftalen (bilag 3) og i pkt. 7 skal og kan andre selskaber i Vattenfall-koncernen levere ydelser til Vattenfall vedrørende Parken, herunder på de i Administrations- og serviceaftalen angivne vilkår. Vattenfall forventer i øvrigt, at alle sådanne ydelser leveres på kommercielle vilkår. Erfaringsmæssigt ydes der samme serviceniveau til samtlige Vattenfall-selskaber.

14. AFLØNNING OG HONORARER

Selskabets bestyrelse og direktør modtager ikke aflønning for varetagelsen af deres hverv. Der ydes ikke vederlag til Selskabets bestyrelse eller Selskabets direktør i forbindelse med Udbuddet.

Udover betaling til eksterne servicevirksomheder og rådgivere i forbindelse med bogføring og revision forventes der ikke behov for betaling af yderligere konsulent- eller rådgiverhonorarer udover de ydelser og services, som skal leveres i forbindelse med driften af Parken, jf. pkt. 7. Der kan dog i tilfælde af fremtidige kapitalændringer, vedtægtsændringer eller afholdelse af generalforsamlinger være yderligere omkostninger, herunder til advokat.

Selskabet bærer selv alle sådanne omkostninger.

15. BESTYRELSEN

15.1 Opgaver og kompetencer

Bestyrelsen skal udføre sit arbejde i overensstemmelse med aktieselskabslovens bestemmelser samt på grundlag af en forretningsorden for bestyrelsen i Selskabet.

Bestyrelsens opgaver omfatter blandt andet overordnet ledelse, strategisk planlægning og opfølgning for Selskabet, forsvarlig organisering af Selskabets drift og forretningsgange, overordnet kontrol, opfølgning på regnskaber, prognoser og pengestrøm m.v.

Disse opgaver varetages i tæt dialog med direktøren.

Der afholdes minimum et bestyrelsesmøde hvert år samtidigt med et møde med Vattenfall vedrørende Parken. Herudover afholdes bestyrelsesmøder i det omfang formanden, et medlem af bestyrelsen eller direktionen finder det fornødent.

15.2 Udløb af bestyrelsesmedlemmernes embedsperiode

Samtlige bestyrelsens medlemmer er på valg på den ordinære generalforsamling i Selskabet, der afholdes senest 5 måneder efter udløbet af hvert regnskabsår – det vil sige senest med udgangen af maj måned hvert år.

Bestyrelsesmedlemmer modtager ikke kompensation i forbindelse med fratræden.

16. VÆSENTLIGE KONTRAKTER

16.1 Generelt

Udover aftalen om indskud af Parken og Administrations- og serviceaftalen, jf. pkt. 7.1 og bilag 5, er Selskabet alene part i væsentlige aftaler vedrørende Parken med Siemens Wind Power A/S ("Siemens"), der beskrives nærmere nedenfor i pkt. 16.2.

16.2 Leveranceaftale med Siemens Wind Power

Vattenfall har købt møllerne i Parken fra Siemens i medfør af aftaler, som er underlagt fortrolighed. Alle rettigheder og forpligtelser efter aftalerne med Siemens er overført fra Vattenfall til Selskabet i forbindelse med overdragelse af Parken fra Vattenfall til Selskabet. Da aftalerne med Siemens er underlagt fortrolighed kan Aktionærerne i Selskabet ikke få indsigt i alle bestemmelser i aftalerne med Siemens.

Nedenfor er gengivet nogle af leveranceaftalens væsentligste vilkår. Der kan være yderligere væsentlige vilkår i aftalen, som ikke fremgår nedenfor på grund af fortrolighedsforpligtelsen. Selskabet vil til enhver tid gøre alle rettigheder gældende ifølge aftalen med Siemens, således at Selskabet opnår den bedst mulige stilling efter aftalen.

Aftalen med Siemens vedrører design, produktion, levering, installation, tests, idriftsættelse, service og vedligehold af 21 møller af typen SWT 3.0-101 Direct Drive. Møllerne har en effekt på 3,2 MW og leveres med tårne, naceller og vinger.

I tilfælde af uforudsete fysiske forhold, vil Siemens efter omstændighederne have ret til tidsfristforlængelse og efter omstændighederne dækning af øgede omkostninger som følge heraf.

Som det fremgår i pkt. 6.4 ovenfor, vil Siemens levere alle 21 møller i Parken i august/september 2015. Der gælder en reklamations- og garantiperiode på 5 år fra idriftsættelse af Møllerne. Inden for denne periode skal Siemens udbedre alle fejl og mangler, som Siemens er ansvarlig for.

16.3 Serviceaftale med Siemens Wind Power

Derudover har Vattenfall og Siemens indgået en service, vedligeholdelses- og garantiaftale ("Serviceaftale") for en periode på 5 år, efter hvilken Siemens skal vedligeholde og yde service på Møllerne.

Efter de første 5 års drift har Vattenfall mulighed for at opsige aftalen med Siemens.

16.3.1 Serviceydelser

Efter Serviceaftalen skal Siemens yde følgende former for service på Møllerne:

- Planlagt service og vedligeholdelse
- Fjernovervågning og fejlretning ved brug af kontrol og overvågningssystem (SCADA)
- Månedlig rapportering
- Halvårige møder med Vattenfall om Møllerne
- Ikke planlagt service og vedligeholdelse, som Siemens måtte finde hensigtsmæssig efter omstændighederne

Derudover skal Siemens udføre sådan ekstra service vedrører projektmangler, mangler ved Møllerne og reservedele, som måtte aftales.

16.3.2 Garantier

16.3.2.1 Generelt om garantier

Efter Serviceaftalen gælder der en generel garanti på leveringen, hvorefter Siemens garanterer, at der ikke er mangler ved Møllerne, relateret udstyr og reservedele.

Derudover gælder der en række specifikke garantier vedrørende effekt, tilgængelighed og støj, som nærmere gennemgået nedenfor.

Alle garantier gælder i 5 år fra idriftsættelse.

16.3.2.2 Effektgaranti

Aftalen er baseret på en energibaseret rådighed på 97 %. Opnås en rådighed på mere end 98,5 % er der aftalt en indtægtsfordeling på 70 % til Vattenfall Vindkraft Klim P/S og 30 % til Siemens på den del, der ligger over 98,5 %.

16.3.2.3 Støjgaranti

Ifølge Serviceaftalen garanterer Siemens, at det målte lydniveau herunder lavfrekvent støj højest svarer til det garanterede lydniveau. Det garanterede lydniveau er nærmere specificeret i Serviceaftalen.

17. ÅBNINGSBALANCE OG FREMSKRIVNING

17.1 Generelt

Selskabet Vattenfall Vindkraft Klim P/S bliver stiftet efter gennemførelsen af Udbuddet og der foreligger ikke historiske regnskabsoplysninger. De i Prospektet angivne oplysninger er ikke revideret. Der henvises i øvrigt til revisors erklæring i pkt. 17.2.2.

Selskabets forventede revisor, Ernst & Young, har foretaget foreløbig gennemgang af udkast til åbningsbalance for Selskabet, baseret på de oplysninger revisor har modtaget fra udbyder, og vil foretage den endelige revidering når åbningsbalancen foreligger. Værdien af Parken og dermed kursen på aktierne er fastsat af Vattenfall ud fra kostprisen på Parken med tillæg af diverse omkostninger ved Udbuddet, jf. pkt. 3.2.4.1.

Selskabets indtægter og omkostninger vil helt overvejende hidrøre fra Parken. Parken er ikke idriftsat, og der er derfor ingen erfaringer med drift af Parken.

På baggrund af Parkens kapacitet, den nuværende elpris, samt prognoser og markedsdata fra offentliggjorte objektive kilder har udbyder udarbejdet en fremskrivning for Parken. Detaljerede budgetter er udarbejdet for den første 5 års periode fra idriftsættelse, mens der er udarbejdet en mere overordnet fremskrivning for resten af den forventede levetid.

Som angivet baserer fremskrivningen sig på de faktiske oplysninger, som udbyder er i besiddelse af, samt offentligt tilgængelige prognoser og markedsdata. Der er ingen sikkerhed for at fremskrivningerne holder, og det må forventes, at resultaterne vil svinge i forhold til fremskrivningen, både fra år til år og samlet gennem Parkens levetid. Udbyder har bestræbt sig på at udarbejde en retvisende fremskrivning, men påtager sig intet ansvar for fremskrivningens korrekthed.

Som **bilag 5** til dette Prospekt er vedlagt udkast til åbningsbalance for Selskabet.

Som **bilag 6** til dette Prospekt er vedlagt detaljeret fremskrivning for perioden fra 1. oktober 2015 til 30. september 2035.

17.2 Påtegning og erklæring vedr. fremskrivning som præsenteret i bilag 6

17.2.1 Ledelsespåtegning

De af direktionen og bestyrelsen for Vattenfall udarbejdede resultatprognoser for Selskabet for årene 2015 - 2035 er i uddrag præsenteret i det følgende. Resultatprognoserne er udarbejdet til brug for Prospektet. Efter direktionens og bestyrelsens opfattelse er prognoserne udarbejdet i henhold til den metodik og på grundlag af de væsentlige forudsætninger, der er beskrevet i pkt. 17.3. Herudover er prognoserne udarbejdet på baggrund af sædvanlig regnskabspraksis for Vattenfall og er præsenteret i overensstemmelse med den for Vattenfall Vindkraft Klim P/S forventede gældende anvendte regnskabspraksis, således som den er beskrevet i "Udkast til åbningsbalance for Vattenfall Vindkraft Klim P/S pr. 1. juni 2015".

Resultatprognoserne bygger på en række forudsætninger, hvoraf Selskabet vil få indflydelse på nogle og ikke på andre.

Resultatprognoserne for årene 2015 - 2035 repræsenterer direktionens og bestyrelsens bedste skøn pr. Prospektdatoen. Forventningerne indeholder skøn og udsagn, der er behæftet med betydelig usikkerhed.

De faktiske resultater vil afvige fra resultatprognoserne for årene 2015 - 2035, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet, og afvigelserne kan være væsentlige.

Dato: 26. marts 2015

Bestyrelsen for Vattenfall Vindkraft A/S

Alberto Mendez Rebollo, formand

Kerstin Ahlfont

Adam Leismark

Peter Tornberg

Direktionen for Vattenfall Vindkraft A/S

Bent Acher Johansen

17.2.2 Revisorerklæring

Erklæring afgivet af uafhængig revisor på finansiel fremskrivning

Til lokale borgere med køberet til andele i VATTENFALL VINDKRAFT KLIM P/S

Vi har efter aftale undersøgt det af ledelsen for Vattenfall Vindkraft A/S godkendte anlægsbudget samt de finansielle resultatfremskrivninger for årene 2015 - 2035 for Vattenfall Vindkraft Klim P/S ("Fremskrivningen"), som er medtaget og beskrevet i afsnittene 1.2.5, 2.51, 3.2.4 og 17 samt bilag 6.

Fremskrivningen er udarbejdet med det formål at tilvejebringe potentielle investorer i form af borgere med køberet til de udbudte andele et overblik over det forventede resultat i Vattenfall Vindkraft Klim P/S og afkast af investeringen under de anførte forudsætninger.

Fremskrivningen er udarbejdet ved anvendelse af et sæt forudsætninger, som omfatter hypotetiske forudsætninger om fremtidige begivenheder og ledelsestiltag, som ikke nødvendigvis forventes at finde sted. Som følge deraf henledes opmærksomheden på, at Fremskrivningen ikke nødvendigvis kan anvendes til andet end det foran anførte formål.

Ledelsens ansvar

Selskabets ledelse har ansvaret for Fremskrivningen og for de forudsætninger, som Fremskrivningen er baseret på.

De udførte undersøgelser

Vores ansvar er på grundlag af vores undersøgelser at udtrykke en konklusion om Fremskrivningen.

Vi har udført vores undersøgelser i overensstemmelse med den internationale standard om undersøgelse af fremadrettede finansielle oplysninger og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Denne standard kræver, at vi tilrettelægger og udfører undersøgelserne med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for, at de anvendte forudsætninger er i overensstemmelse med formålet med de fremadrettede finansielle oplysninger og en høj grad af sikkerhed for, at Fremskrivningen er udarbejdet på grundlag af disse forudsætninger.

Vores undersøgelser har omfattet en gennemgang af Fremskrivningen med henblik på at vurdere, om de af ledelsen for Vattenfall Vindkraft A/S opstillede forudsætninger er i overensstemmelse med formålet med de fremadrettede finansielle oplysninger, og at der ikke er nogen grund til at tro, at disse er urealistiske. Vi har endvidere efterprøvet, om Fremskrivningen er udarbejdet i overensstemmelse med de opstillede forudsætninger, ligesom vi har efterprøvet den indre talmæssige sammenhæng i Fremskrivningen.

Det er vores opfattelse, at de udførte undersøgelser giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Konklusion

På grundlag af vores undersøgelse af det bevis, der underbygger forudsætningerne, er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at forudsætningerne ikke giver et rimeligt grundlag for Fremskrivningen. Det er endvidere vores konklusion, at Fremskrivningen er udarbejdet på grundlag af de opstillede forudsætninger og er præsenteret i overensstemmelse med den for Vattenfall Vindkraft Klim P/S forventede gældende anvendte regnskabspraksis, således som den er beskrevet i "Udkast til åbningsbalance for Vattenfall Vindkraft Klim P/S pr. 1. juni 2015.

Supplerende oplysninger

Uden at det påvirker vores konklusion henviser vi til ledelsens erklæring om finansiell fremskrivning, hvor det fremgår, at anlægsbudgettet og fremskrivningen for den 20-årige investeringsperiode repræsenterer ledelsen i Vattenfall Vindkraft A/S' bedste skøn pr. dags dato. Forventningerne indeholder skøn og udsagn, der er behæftet med betydelig usikkerhed, herunder at der ikke sker markante ændringer i de nuværende og forventede vindforhold, prisstruktur og prisudvikling på vindenergi samt driftsomkostninger.

Selv om de begivenheder, som er anført under forudsætninger, finder sted, vil de faktiske resultater alligevel sandsynligvis afvige fra resultatprognoserne for den 20-årige investeringsperiode, idet andre forventede begivenheder ofte ikke indtræder som forventet, og afvigelserne kan være væsentlige.

København, den 26. marts 2015

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab

Karsten Bøgel
Statsautoriseret revisor

17.3 Forklaring af fremskrivning og poster, der indgår heri

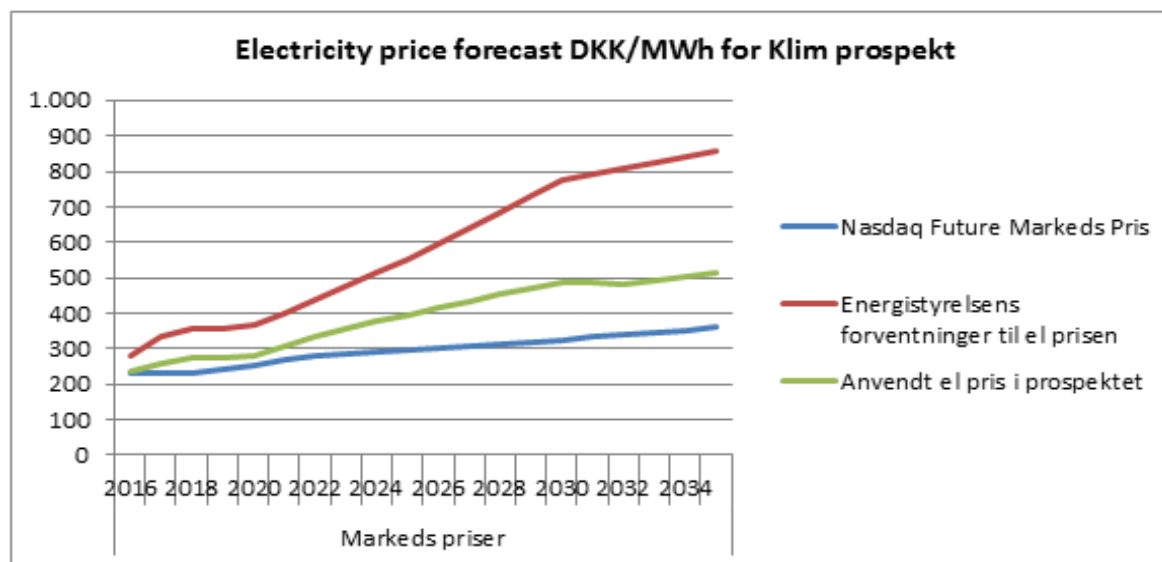
Nedenstående skal læses i sammenhæng med prospektets øvrige beskrivelse af projektet, herunder særligt risikofaktorer, der fremgår af prospektets afsnit 2.

17.3.1 Indtægter

De fremskrevne indtægter fra salg af elektricitet er estimeret ud fra den forventede gennemsnitlige el-produktion på de 21 vindmøller pr. år, 223.000 MWh, der er baseret på den installerede kapacitet og udarbejdede vindstudier. Ved fastlæggelsen af el-produktionen er der taget højde for den i pkt. 2.10 nævnte mulige begrænsning i produktionen, som skyldes støjbegrænsningskrav. Baseret på vindstudierne er el-produktionen reduceret fra 228.000 MWh til 223.000 MWh svarende til en reduktion på 2,2 %

Sådanne krav (herunder ændringer i sådanne krav) kan både føre til en mindre eller større el-produktion end antaget. Vedrørende parkens faktiske el-produktion henvises i øvrigt til risici beskrevet i afsnit 2.3

Som det fremgår af afsnit 2.5 tager den forventede fremtidige el-pris udgangspunkt i Energistyrelsens prisprognose med en indbygget reduktion. Anvendt el-pris kan sammenholdes med Energistyrelsens markedsprognose således:



*Energistyrelsens og Nasdaq future priser (<http://www.nasdaqomx.com/transactions/markets/commodities/market-prices>) er offentligt tilgængelige. Prisen på Nasdaq er i Euro og er omregnet til en kurs på 7,45. El-priserne ifølge Nasdaq går til 2025. Herefter er tillagt 2% som forventet årlig inflationsstigning.

Som det fremgår, er den i prospektet anvendte pris reduceret for at tage højde for el-markedets lavere forventninger, jf. pkt. 2.5.

For de første 24.150 fuldlasttimer modtages endvidere et pristillæg på 25 øre pr. produceret kWh, (op til en markedspris på 58 øre pr produceret kwh) hvilket påvirker el-indtægterne positivt de første 7-8 år af vindmøllernes levetid.

Den samlede omsætning forventes at udgøre kr. 114,1 mio. i 2016 stigende til kr. 129,4 mio. i 2021 primært som følge af forventede stigende el-priser.

Selskabets ledelse har ingen indflydelse på energiproduktion eller elpriser.

17.3.2 Udgifter

Den væsentligste betaling i forbindelse med vindmølleparken er afholdt på investeringstidspunktet af Vattenfall. Der henvises til afsnit 3.2.4.1 for specifikation heraf. For at modsvare forventede vedligeholdelsesomkostninger afskrives vindmøllerne i fremskrivningen lineært over henholdsvis 10 år og 20 år.

Herudover forventes de årlige udgifter (før afskrivninger) i vindmølleparken at udgøre kr. 21,5 mio. i 2016 stigende til kr. 29,1 mio. i 2021. De væsentligste driftsudgifter vedrører den årlige servicekontrakt på vindmøllerne samt overvågning og driftsstyring af vindmøllerne, herunder balanceomkostninger. De årlige afskrivninger de første 10 år af parkens levetid forventes at blive DKK 41,9 mio. Afskrivningerne i de sidste 10 år af Parkens levetid forventes at blive DKK 22,6 mio. årligt.

For så vidt angår de i fremskrivningen indeholdte driftsomkostninger m.v. er disse i al væsentlighed baseret på nedenstående:

Omkostninger til overvågning, driftsstyring, administration, miljø mv. er baseret på erfaringer fra andre af Vattenfalls vindmølleparker.

Omkostninger til elektricitet til turbiner udgør ca. 3,5 % af omsætningen, hvilket er baseret på erfaringer fra andre af Vattenfalls vindmølleparker.

De i fremvisningen indregnede omkostninger til servicekontrakt, drift og vedligehold, svarer til tilbud fra Siemens.

Bygningsomkostninger er anslåede omkostninger

Målemast er anslåede omkostninger til måleudstyr til egen overvågning af vindforhold som påvirker produktion.

Fugleliv er anslåede omkostninger til studier af parkens påvirkning af fugleliv.

Balanceomkostninger modsvarer af tilsvarende balanceindtægter, således at de netto ikke påvirker fremskrivningen. Der henvises til afsnit 3.2.4.2.

De anslåede omkostninger er baseret på Vattenfalls erfaringer fra andre vindmølleparker.

Udgifterne til lodsejere udgør 44 mio.kr. og er forudbetalt. Omkostningen fordeles lineært over hele perioden.

Selskabets ledelse har alene delvis indflydelse på Selskabets udgifter.

17.3.3 Finansiering og skat samt udbytter

Der er i fremskrivningen ikke indarbejdet et afkast af likvide midler, Selskabet er skattetransparent hvorfor der ingen skatte udgifter er medtaget i fremskrivningen, Selskabet forventer at udlodde årets overskud samt overskuds likviditet i det omfang denne ikke skal anvendes til investeringer eller reparation. Det er ikke hensigten at akkumulere likviditet i selskabet og udbytter vedtages årligt på generalforsamling i selskabet. Med foreliggende fremskrivning vil forudsatte udbytter i mod slutningen af fremskrivningsperioden fordre, at der foretages en kapitalnedsættelse i Selskabet i disse år.

17.3.4 Balancen

Forudsætninger for Anlægsbudgettet

Forklaring på budgetposter der indgår i anlægsbudgettet:

	<u>'000 DKK</u>
Mølleleverance	426.165
Anlægsarbejder (fundamenter, veje og pladser, erstatning for afgrødetab)	138.332
Udgifter til lodsejere for 30 års lejemål	44.600
Projektudvikling	19.290
Øvrigt og hensat til andre omkostninger	18.372
Projektadministration (design, adm., byggepladsledelse)	10.682
El-anlæg (net-tilslutning, internt el-net, kommunikationsudstyr)	<u>15.191</u>
Anlægssum	672.632
Nedrivningsforpligtelse	12.665
Udarbejdelse af udbudsmateriale, rådgivning i forbindelse med udbud samt gennemførelse af aktiesalg	500
Byggerenter	<u>4.193</u>
Total foreløbig opgjort anskaffelsessum pr. 1. juni 2015	<u>689.990</u>

Af ovenstående omkostninger til mølleleverance, anlægsarbejder, udgifter til lodsejere og el-anlæg på samlet 624,3 mio.kr. er der indgået kontrakter med underleverandører for 591,1 mio.kr. De resterende 33,2 mio.kr. vedrører omkostninger hvorpå der endnu ikke er indgået kontrakt.

De 19,3 mio.kr. til projektudvikling er afholdt og betalt, mens der er afholdt foreløbig 2,7 mio.kr. af de forventede samlede omkostninger til projektadministration på 10,7 mio.kr.

De resterende 18,3 mio.kr. vedrører indregnede usikkerheder på de enkelte elementer.

Samlet er der således indgået kontrakter og realiseret omkostninger for 613,1 mio.kr. af budgettet på 672,6 mio.kr.

I budgetfremskrivningen indgår både en driftsfremskrivning og en balancefremskrivning. I balancefremskrivningen er forudsat at el-tilgodehavender og leverandørgæld pr 31. december i al væsentlighed svarer til en 1/12' del af årets omsætning og årets udgifter.

17.3.5 Afkast og følsomhedsberegninger

Den forventede gennemsnitlige interne rente før skat af vindmølleparken er beregnet til 12,6 % p.a. set over en 20-årig levetidshorisont baseret på fremskrivningsperioden, jf. bilag 6. Beregningen er baseret på selskabets forventede resultater.

Såfremt beregningen blev baseret på den i fremskrivningen forventede likviditet i form af udbytte svarende til årets overskud med tillæg af overskudslikviditet (primært som følge af afskrivninger) er den forventede gennemsnitlige interne rente før skat af vindmølleparken beregnet til 12,0 % p.a. set over en 20-årig levetidshorisont baseret på fremskrivningsperioden. (Vi henviser til bilag 6 for balance budget)

Ved vurderingen af et muligt afkast skal en potentiel investor bl.a. tage højde for:

- egne finansieringsudgifter til investeringen.
- skattebetalinger, der afhænger af investors individuelle skatteforhold samt valgt beskatningsform, jf. afsnit 19.
- at investor ikke har kontrol med den tidsmæssige indplacering af eventuelle udlodninger fra Selskabet, hvilket kan påvirke investors afkast negativt

Såfremt den årlige el-produktion bliver 10 % lavere over vindmølleparkens levetid end forventet, udgør den beregnede forventede gennemsnitlige interne rente før skat 10,2 % for investor. Såfremt den forventede årlige el-produktion bliver 10 % højere over vindmølleparkens levetid, udgør den beregnede forventede gennemsnitlige interne rente før skat 13,7 % for investor.

Såfremt elprisen bliver 20 % lavere end forventet over vindmølleparkens levetid udgør den beregnede forventede gennemsnitlige interne rente før skat 8,9 % for investor. Den fremtidige el-pris og el-produktion har således stor betydning for vindmølleparkens afkast, og i den forbindelse henvises til afsnit 2 om risikofaktorer.

18. AKTIERNES RETTIGHEDER

18.1 Generelt

Alle Aktier vil bære fuld ret til udbytte, der deklareres eller betales af Selskabet, efter at aktierne er udstedt og registreret i Selskabets aktiebog.

I henhold til selskabsloven vedtager et selskabs ordinære generalforsamling udlodning af udbytte på grundlag af den godkendte årsrapport for det seneste regnskabsår.

Generalforsamlingen kan ikke vedtage udlodning af højere udbytte end det af Selskabets bestyrelse anbefalede. Selskabets bestyrelse vil til enhver tid sikre, at der ikke indstilles udbyttebetalinger, der er i strid med selskabsloven. Betaling af ekstraordinært udbytte kan ske efter bemyndigelse fra generalforsamlingen og i henhold til en erklæring fra Selskabets bestyrelse og eksterne revisorer. Generalforsamlingen har givet en sådan bemyndigelse.

Fremtidig udbetaling af udbytte afhænger af en række forhold, herunder, men ikke begrænset til, Selskabets fremtidige indtjening, kapitalbehov, økonomiske forhold og fremtidsudsigter, gældende begrænsninger vedrørende udbetaling af udbytte i henhold til dansk lovgivning samt andre forhold, som Selskabets Bestyrelse måtte anse for at være relevante. Selskabet kan ikke give sikkerhed for, at der vil blive foreslået eller deklareret udbytte i et givent år.

Rettighederne kan i øvrigt opsummeres således:

- **Selskabets aktier giver ret til fuldt udbytte fra købsdatoen.**
- Udbytte, der ikke er hævet 3 år efter forfaldsdato, tilfalder Selskabets dispositionsfond.

- Der er ingen udbytterestriktioner i vedtægterne.
- Selskabets ordinære årlige generalforsamling vedtager, hvorvidt der skal udloddes udbytte samt størrelsen heraf.
- På generalforsamlingen giver hvert aktiebeløb på nominelt DKK 500 én stemme.
- En aktionær, der har erhvervet aktier ved overdragelse, kan ikke udøve stemmeret for de pågældende aktier, før aktionæren er noteret i ejerbogen eller har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse,
- Enhver aktionær er berettiget til at møde på generalforsamlinger ved fuldmægtig, som skal fremlægge skriftlig og dateret fuldmagt, der ikke kan gives for længere tid end ét år.
- Alle aktier har lige ret til udbytte.
- Alle aktier har lige ret til likvidationsprovenu.
- Ingen aktionær er forpligtet til at lade sine aktier indløse helt eller delvist, heller ikke efter selskabslovens regler.
- Der foreligger ingen bestemmelser om ombytning.
- Aktierne er ikke-omsætningspapirer

18.2 Omsættelighedsbegrænsninger

Aktier i Selskabet, som er erhvervet gennem dette offentlige udbud, kan alene overdrages til personer, som er omfattet af VE-lovens § 15, stk. 1 og 2, dog kan aktionærer overdrage aktier til pårørende i nedadgående linje, ligesom aktierne kan overdrages ved arv. Såfremt aktierne i Selskabet overdrages til pårørende i nedadgående linje eller ved arv, kan aktierne herefter alene overdrages til personer, som er omfattet af VE-lovens § 15, stk. 1 og 2. Såfremt der ikke kan findes købere, som opfylder disse betingelser, vil Vattenfall købe aktierne til en kurs, der fastsættes på førstkomende ordinære generalforsamling.

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.

Parterne er berettiget til at pantsætte sine aktier i Selskabet, i hvilket tilfælde pantlover 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.

18.3 Specifikke vilkår for udbuddet

Alle Aktier vil efter Udbuddet have samme rettigheder i Selskabet.

Tilsagn om køb af aktier i Selskabet er bindende og kan ikke trækkes tilbage. Det er tilladt at indgive flere købstilsagn, dog med forbehold for de beløbsmæssige begrænsninger for Aktiekøb.

Der vil ikke i øvrigt være særbehandling af investorer.

Aktierne tilbydes alene til Naboerne.

19. SKAT

19.1 Aktionærens skattemæssige forhold

I dette afsnit beskrives overordnede skattemæssige forhold for investor ved erhvervelse af partnerselskabsaktier i "Vattenfall Vindkraft Klim P/S".

Beskrivelsen omfatter ikke samtlige regler og situationer, men omhandler de mest almindelige forhold. Aktionærerne opfordres til at rådføre sig med egne skatterådgivere om de skattemæssige konsekvenser hos den enkelte investor, idet beskrivelsen er af generel karakter og ikke tager højde for eventuelle særlige forhold hos den enkelte investor. Beskatning sker i det år, hvor den skattepligtige indtægt opnås i Selskabet, uanset om Selskabet måtte udlodde mere eller mindre end den opnåede skattepligtige indkomst som udbytte. Selve udbetalingen af udbytte fra Selskabet beskattes således ikke.

Beskrivelsen er baseret på en forudsætning om, at der er tale om en personlig investor (en fysisk person), der er fuldt skattepligtig til Danmark. Forholdene for en investor, der er et selskab, omtales ikke.

Det anbefales den enkelte investor at søge egen rådgivning om investeringen herunder skattemæssige forhold.

19.2 Generelt om beskatning hos investor

Ved erhvervelse af partnerselskabsaktier bliver den enkelte investor skattepligtig af andelen af indkomsten i Selskabet, da partnerselskabet skattemæssigt er transparent, dvs. beskatningen sker ikke i partnerselskabet, men hos ejerne (investorerne).

Reglerne for beskatning af fysiske personers indkomst fra vedvarende energianlæg (herunder vindmøller) er ændret ved lov nr. 1390 af 23. december 2012 (L86). Overordnet medfører ændringerne, at personer, der efter de almindelige skatteregler *ikke anses* for at drive erhvervsmæssig virksomhed med et vedvarende energianlæg, ikke længere kan vælge at opgøre den skattepligtige indkomst fra sådanne energianlæg efter reglerne for erhvervsdrivende.

Personer, der efter de almindelige skatteregler *anses* for at drive erhvervsmæssig virksomhed med et vedvarende energianlæg, kan derimod stadig vælge at opgøre indkomsten herfra efter reglerne for erhvervsdrivende, dvs. efter skattelovgivningens almindelige skatteregler.

Det vurderes, at investorerne i Selskabet anses for at drive erhvervsmæssig virksomhed med deres deltagelse heri, da det vedvarende energianlæg (vindmøllerne) ikke kan anses for at være forbundet med investors private eller ikke-erhvervsmæssige brug.

Det vurderes derfor, at investorerne i Selskabet også efter ændringen af reglerne ved L86 kan vælge at opgøre indkomsten herfra efter reglerne for erhvervsdrivende, dvs. efter skattelovgivningens almindelige skatteregler.

Vælger investor at opgøre indkomsten efter de almindelige skatteregler, vil indkomsten for disse investorer dog blive omfattet af de særlige anpartsregler, hvis der er flere end 9 ejere i partnerselskabet, der anvender de almindelige skatteregler. Den enkelte investor kan altså ikke selv til- eller fravælge anpartsreglerne.

Aktionærene kan alternativt også vælge at opgøre indkomsten efter den ”skematiske 60 % - ordning” i ligningslovens § 8 P, da der erhverves andele i vedvarende energi-anlæg, hvor andelenes udbudspris er fastsat efter de samme principper som udbudsprisen for vindmølleandele i § 14, stk. 4, i lov om fremme af vedvarende energi.

Sammenfattende kan den enkelte investor således vælge mellem beskatning efter følgende forskellige metoder:

1. Den skematiske 60 % -ordning (omtalt nedenfor i afsnit 19.3).
2. Skattelovgivningens almindelige regler (omtalt nedenfor i afsnit 19.4).
3. Er der flere end 9 ejere, der vælger at anvende skattelovgivningens almindelige regler, vil indkomsten for disse investorer blive omfattet af de særlige anpartsregler (omtalt nedenfor i afsnit 19.4 og 19.9). Den enkelte investor kan ikke selv til- eller fravælge anpartsreglerne.

De særlige ikrafttrædelses- og overgangsordninger, der blev vedtaget i forbindelse med ændringerne gennemført ved lov nr. 1390 af 23. december 2012 (L86), er ikke omtalt nærmere. Aktionær henvises til egen rådgiver for en nærmere vurdering af, om disse eventuelt er relevante.

19.3 Den ”skematiske 60 % - ordning”

Et eventuelt valg af den skematiske 60 % -ordning i ligningslovens § 8 P træffes samlet for alle den enkelte investors VE-anlæg (vindmøller, solcelleanlæg mv.).

Valg af den skematiske 60 % -ordning er bindende, herunder for fremtidige indkomstår. Valget er bindende til og med det indkomstår, hvor det sidste VE-anlæg eller de sidste andele i et VE-anlæg afstås.

Efter den skematiske 60 % -ordning skal 60 % af bruttoindtægten fra vindmølle drift udover DKK 7.000 medregnes til den skattepligtige indkomst. De første DKK 7.000 af bruttoindtægterne samt 40 % af bruttoindtægter herudover er således skattefri. Aktionæren har kun én bundgrænse for samtlige dennes VE-anlæg. Beskatning sker i det år, hvor den skattepligtige indtægt opnås i Selskabet, uanset om Selskabet måtte udlodde mere eller mindre end den opnåede skattepligtige indkomst som udbytte.

Vælges denne ordning, kan der ikke foretages fradrag for de omkostninger, der er forbundet med vindmølle drift (f.eks. forsikring, vedligeholdelse, serviceaftale m.v.), herunder afskrivninger.

Det skattepligtige beløb beskattes som personlig indkomst med marginalt ca. 52 % (2015). Der skal ikke betales AM-bidrag af beløbet.

Eventuelle renteudgifter i forbindelse med erhvervelse af vindmøllen/vindmølleandelene kan fradrages på normal vis, selvom den skematiske 60 % -ordning er valgt, men renteudgifterne fradrages som kapitalindkomst.

Vælges den skematiske ordning, anses vindmøllen/vindmølleandelene for at være et privat aktiv. Det medfører bl.a., at virksomhedsordningen ikke kan anvendes på vindmølleindkomsten, og at eventuel fortjeneste/tab ved salg af vindmøllen/vindmølleandelene er ikke skattepligtig/

fradragsberettiget. Der kan eventuelt gælde særlige regler ved næring eller spekulationsvirksomhed.

19.4 Skattelovgivningens almindelige regler

Vælges beskatning efter skattelovgivningens almindelige regler, skal investor fuldt ud medregne indtægterne fra vindmøllevirksomheden til den skattepligtige indkomst, men der kan da foretages fradrag for de omkostninger, der er forbundet med vindmølledriften (f.eks. forsikring, vedligeholdelse, serviceaftale m.v.), herunder afskrivninger.

Er der flere end 9 ejere, der vælger at anvende skattelovgivningens almindelige regler, vil indkomsten for disse investorer som nævnt blive omfattet af de særlige anpartsregler i personskattelovens § 4, stk. 1, nr. 9 (tidligere nr. 10). Betydningen af anpartsreglerne, og de afvigelser som disse regler vil medføre fra nedenstående almindelige regler, er beskrevet i afsnit 19.6.

Aktionær anses skattemæssigt for at deltage i en erhvervmæssig virksomhed ved investering i Selskabet.

Det betyder som udgangspunkt, at skattemæssigt overskud før finansielle poster er skattepligtig som personlig indkomst. Skattemæssige underskud før finansielle poster kan modregnes i den personlige indkomst. Beskatning sker i det år, hvor den skattepligtige indtægt opnås i Selskabet, uanset om Selskabet måtte udlodde mere eller mindre end den opnåede skattepligtige indkomst som udbytte.

Såfremt virksomhedsordningen ikke anvendes, beskattes finansielle poster som renter, kurstab etc. som kapitalindkomst. Anvendes virksomhedsordningen indgår de finansielle poster i den samlede virksomhedsindkomst og nettoindkomsten beskattes, jfr. nærmere omtale i afsnit 19.8.

Den skattemæssige indkomst opgøres efter skattelovgivningens almindelige regler, som bl.a. omfatter reglerne om skattemæssige afskrivninger.

Vindmøller anses afskrivningsmæssigt for driftsmidler.

Da vindmøllerne i Selskabet har en kapacitet på over 1 MW og anskaffes i indkomstår, der begynder den 1. januar 2013 eller senere, skal anskaffelsessummen for vindmøllerne afskrives efter reglerne i afskrivningslovens § 5 C om driftsmidler med lang levetid.

Det betyder, at vindmøllerne skal afskrives på en særskilt saldo, og kan afskrives med indtil 15 % p.a. efter saldometoden.

For andre typer af anskaffelsesomkostninger, f.eks. tilslutningsafgifter, infrastrukturanlæg, bygninger, betaling for jordleje mv. gælder andre afskrivnings- /fradragsregler.

Efter praksis kan der være anskaffelsesomkostninger, der anses for ikke fradrags- eller afskrivningsberettigede etableringsomkostninger. Sådanne omkostninger kan således hverken fradrages eller indgå i anskaffelsessummen/afskrivningsgrundlaget for et aktiv.

Den samlede anskaffelsesomkostning skal således i henhold til gældende praksis opdeles i relation til skattemæssig afskrivning/fradragsret på de enkelte afskrivningsregler (driftsmidler,

tilslutningsafgift, infrastrukturanlæg, ikke-fradragsberettigede etableringsomkostninger m.v.). Den nærmere opdeling af beløbet kan påvirke investors skatteberegninger væsentligt.

Ved salg af vindmølleandele skal der ske opgørelse af fortjeneste/tab ved salget. Reglerne herfor omtales ikke nærmere.

Aktionærerne er omfattet af reglerne om fradragskonto. Det betyder, at en investors fradrag for underskud, inklusiv skattemæssige afskrivninger, maksimalt kan andrage et beløb svarende til den begrænsede hæftelse pr. andel (svarende til fradragskontoen).

Fradragskontoen opgøres hvert år. På fradragskontoen tillægges bl.a. andelen af partnerselskabsaktiekapital og af overskud, der forbliver indestående. Fradragskontoen reduceres blandt andet med skattemæssigt underskud, herunder afskrivninger. Saldoen føres frem til næste indkomstår.

19.5 Virksomhedsordningen eller personskatteloven

Hvis der vælges beskatning efter skattelovgivningens almindelige regler, kan Aktionærs indkomst fra virksomheden beskattes efter enten virksomhedsordningen eller efter personskatteloven. Virksomhedsordningen skal anvendes samlet for alle investors virksomheder. Hvis investor har andre virksomheder, og anvender virksomhedsordningen på disse, skal ordningen således også anvendes på denne virksomhed.

19.5.1 Virksomhedsordningen

Ved brug af virksomhedsordningen behandles virksomhedens resultat efter finansielle poster samlet. Indkomsten opdeles således ikke i resultat før finansielle poster og resultatet af de finansielle poster. Herved opnås bl.a. fuld fradragsværdi af virksomhedens eventuelle renteudgifter.

Overskud fra virksomheden inkl. finansielle poster beskattes ved brug af virksomhedsordningen som personlig indkomst med marginalt ca. 56 % inkl. AM-bidrag (2015). En mindre del beskattes eventuelt som kapitalindkomst (kapitalafkast). Beskatning sker i det år, hvor den skattepligtige indtægt opnås i Selskabet, uanset om Selskabet måtte udlodde mere eller mindre end den opnåede skattepligtige indkomst som udbytte.

Underskud fra virksomheden inkl. finansielle poster har ved brug af virksomhedsordningen en fradragsværdi på marginalt ca. 52 % (2015). Den lavere skattesats for negativ indkomst skyldes, at negativ indkomst ikke medfører reduktion i AM-bidraget af anden indkomst. Et negativt AM-grundlag af virksomheder kan dog i visse situationer fremføres og modregnes i positivt AM-grundlag af virksomhed i senere år.

For en ugift investor gælder ovennævnte skattesatser, hvis summen af investors øvrige personlige indkomst plus øvrig positiv nettokapitalindkomst over DKK 41.400 udgør over DKK 459.200 (2015), før tillæg af overskud henholdsvis efter fradrag af underskud i virksomheden. I perioden frem til 2022 hæves grænsen for topskat løbende som følge af skattereformen.

Overskud fra virksomheden kan ved brug af virksomhedsordningen beskattes med en foreløbig a conto-skat på 23,5 % (2015 - nedsættes gradvist til 22 %), hvis overskuddet ikke hæves men opspares i virksomhedsordningen. Når overskuddet senere hæves fra virksomheden, sker der

endelig beskatning af beløbet hos investor inkl. AM-bidrag, og den foreløbige aconto-skat godskrives i skatteberegningen.

19.5.2 Personskatteloven

Ved brug af personskatteloven opdeles virksomhedens resultat i resultat før finansielle poster og resultatet af de finansielle poster. De to beløb beskattes forskelligt.

Overskud og underskud før finansielle poster beskattes, ligesom ved brug af virksomhedsordningen, som personlig indkomst med en marginal beskatning på ca. 56 % inkl. AM-bidrag (2015) henholdsvis med en marginal fradragsværdi på ca. 52 % (2015). Forudsætningen for disse satser fremgår ovenfor. Beskatning sker i det år, hvor den skattepligtige indtægt opnås i Selskabet, uanset om Selskabet måtte udlodde mere eller mindre end den opnåede skattepligtige indkomst som udbytte.

Finansielle poster beskattes som kapitalindkomst. Afhængigt af investors øvrige indkomstforhold beskattes positiv og negativ kapitalindkomst med mellem ca. 30 % og 42 % (2015)

19.6 Anpartsreglerne

Anpartsreglerne er kun relevante for investorer, der har valgt at anvende skattelovgivningens almindelige regler, dvs. hvis investor har fravalgt den skematiske 60 % -ordning.

Indkomsten af virksomheden omfattes da af anpartsreglerne i personskattelovens § 4, stk. 1, nr. 9, hvis der er flere end 9 ejere, der har valgt at anvende de almindelige skatteregler, og den enkelte investor ikke deltager i virksomhedens drift i væsentligt omfang.

Hvis virksomheden omfattes af anpartsreglerne for den enkelte investor, medfører det som det væsentligste følgende afvigelser i forhold til de regler, der er omtalt i afsnit 19.3:

- Overskud fra virksomheden (indtægter minus driftsomkostninger, afskrivninger og renteudgifter vedrørende virksomheden) beskattes som kapitalindkomst. Der skal ikke betales AM-bidrag af indkomsten.

Afhængigt af investors øvrige indkomstforhold beskattes kapitalindkomst med ca. 30 % - 42 % (2015).

- Underskud fra virksomheden (indtægter minus driftsomkostninger, afskrivninger og renteudgifter vedrørende virksomheden) kan ikke fratrækkes i investors øvrige skattepligtige indkomst for det pågældende indkomstår, men kan alene fremføres til modregning i overskud i et senere indkomstår fra samme virksomhed.
- Der skal ikke føres en fradragskonto.
- For de investorer, der omfattes af anpartsreglerne, skal der udarbejdes et fælles skatteregnskab opgjort på kalenderårsbasis. Heri skal f.eks. afskrivning foretages med samme sats for de pågældende ejere, og der kan således normalt ikke foretages individuelle afskrivninger for den enkelte investor.
- Virksomhedsordningen kan ikke anvendes på indkomst fra virksomheden.

19.7 Udbetaling af overskud

Eventuelle løbende udlodninger fra Selskabet, partnerselskabet "Vattenfall Vindkraft Klim P/S", til ejerne, herunder til investorerne, udgør ikke en skattepligtig indkomst for investor. Det skyldes, at Selskabet er organiseret som et P/S, der ikke anses for en selvstændig skattemæssig enhed. I stedet beskattes investor som nævnt af selskabets løbende driftsresultat.

Hvis selskabet havde været organiseret som et aktieselskab (A/S) eller et anpartsselskab (ApS), ville udlodninger have været skattepligtige for investorer med en ejerandel under 10 %, ligesom selskabet skulle tilbageholde 27 % kildeskat af det udbetalte udbytte.

Det samme gælder ikke her. Der skal således ikke indeholdes kildeskat af løbende udlodninger fra P/S'et til ejerne.

20. UDGIFTER VED UDBUDET

De samlede forventede omkostninger i forbindelse med Udbuddet anslås til ca. DKK 500.000, som er indregnet i anskaffessummen for Parken. Omkostninger udover det indregnede beløb vil skulle bæres af Selskabet, og Selskabet skal – i det omfang Vattenfall har betalt de pågældende omkostninger – overføre sådanne omkostninger til Vattenfall. Omkostningerne forventes ikke at afhænge væsentligt af størrelsen af det samlede Aktiekøb.

Parken vil blive indskudt i Selskabet til en kontantværdi af DKK 677.325.000 og nominelt DKK 112.887.500. Aktiekøbene vil ikke tilføre Selskabet yderligere værdier. Indtægterne ved Aktiekøb i medfør af Udbuddet vil udgøre op til DKK 135.465.000, som vil tilfalde Vattenfall som sælger af Aktierne.