

5.2 Selskabets aktier og kapitalforhold

Selskabets aktiekapital vil blive nominelt DKK 37.488.000 ved apportindskud af Parken. Aktierne vil blive udstedt i DKK (danske kroner). Vattenfall vil være aktionær i Selskabet efter Udbuddet med en ejerandel på mindst 80 %.

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

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

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

Aktier vil lyde på navn og vil blive indført i Selskabets aktiebog. Selskabets aktiebog vil blive opbevaret hos Vattenfall Vindkraft AB, 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 vedtægter er vedlagt som bilag 1 til dette Prospekt. Vedtægterne indeholder en række bestemmelser af betydning for Selskabet, og dets ledelse og drift. Vedtægterne kan som udgangspunkt alene ændres med samtykke fra Vattenfall.

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

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

5.3.2 Vedtægternes formålsparagraf

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

”Selskabets formål er at eje og drive vindmølleparken i Bajlum 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 ske i overensstemmelse med reglerne i Selskabsloven.

Aktierne er ikke-omsætningspapirer.

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

Aktier i Selskabet 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 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.

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 dage og højst 4 ugers varsel ved almindeligt brev 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.

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 10. maj 2011 fra Skive Kommune
 Støjanmeldelse af 20. juni 2012 til Skive Kommune
 Byggetilladelse af 31. januar 2013 fra Skive 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 Bajlum/Vium, der ligger i Skive Kommune.

6.3.2 Vindressourcerne

Med sin placering centralt på Salling, vil mølleområdet på længere afstande være omgivet af Limfjorden mod både øst og vest. Arealerne ved Bajlum/Vium har nogle af de bedre vindressourcer i regionen. Der er i området en gennemsnitlig "terrænrøhed" på 1,1 og en middelvind på 7,4 m/s i 80 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.

6.3.3 Møllerne

Parken, som indskydes i Selskabet, består således af 5 vindmøller med en totalhøjde på op til 131 meter over terræn med vingetippen i øverste position. Parken består af typegodkendte Siemens 3,0 MW møller med en rotordiameter på 101 meter og en navhøjde på 79,5 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 6-16 omdrejninger pr. minut afhængig af vindhastigheden.

Tårnet er et malet konisk ståltårn. 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 313 m dog er afstanden mellem mølle 1 og mølle 2 ca. 305 meter. De 5 vindmøller er markeret med ikke-blinkende lavintensivt fast rødt lys på minimum 10 candela (svarende til 8,5 W pære).

På grundlag af beregninger vurderes det, at de 5 møller tilsammen vil producere ca. 45 GWh netto. Dette svarer omtrent til forbruget for 11.250 husstande. I møllernes tekniske levetid på 20 år vil møllerne anslået producere 900 GWh.

6.3.4 Fundamenter, veje og arbejdsarealer

Ved de 5 møller er anlagt i alt ca. 1400 m vej og ca. 6300 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 Viumvej, samt eksisterende adgangsveje frem til mølleopstillingsområdet.

Veje 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 Skive Kommune.

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

Der opføres en særskilt bygning til koblingsstationen, Scada-systemet og velfærdsrum ved mølle 3.

6.3.5 Aktiviteter i anlægsfasen

Anlægsfasen forløber sig over 9 måneder. Arbejdet har omfattet følgende aktiviteter:

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

EnergiMidt har udført tilslutning af vindmøllerne efter gældende lovgivning. Det vil sige, at EnergiMidt udfører forsyning frem til vindmølleområdet. Elselskabet har truffet de nødvendige aftaler med de berørte lodsejere. tilslutning (15 MW) bliver først iværksat fra august til oktober 2013.

Tilslutning af parken til 60/10 kV stationen sker efter aftale med forsyningsselskabet EnergiMidt i form af jordkabler ligesom det lokale elnet, der forbinder møllerne indbyrdes. Kommunikationskabler bliver ligeledes fremført som jordkabler. Der bliver etableret særskilt afregningsmåler for hver mølle. Denne er placeret i møllen.

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.

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 minimum 0,8 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 vindmølle typer. 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 driftstilling. 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 2011: Geoteknik udført af Grontmij.

December 2012: Kontrakt underskrevet med Siemens Wind Power for levering af vindmøller i henhold til rammeaftale

December 2012: Kontrakt underskrevet med EnergiMidt for levering af elektrisk infrastruktur

December 2012: Kontrakt underskrevet med Stenger og Ibsen Construction A/S for levering af fundamenter og vejanlæg

Februar 2013: Stenger og Ibsen Construction A/S påbegynder arbejdet med anlæg af veje og fundamenter.

April 2013: Vejanlæg færdige

Juni 2013: Fundamenter færdige

August 2013: De første møller ankommer til site.

September 2013: Alle møller er rejst.

December 2013: Alle møller er testet og afleveret til Vattenfall

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.

Mølletypen er blevet testet og anvendt i forbindelse med tidligere projekter, og Vattenfall er ikke i den forbindelse blevet opmærksom på forhold, der med rimelighed kan forventes at få en væsentlig indflydelse på udsteders fremtidsudsigter for det igangværende regnskabsår.

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 blive 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 VEDLIGEHOLD

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 driftslederansvaret 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 elanlæg 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 garantisager 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 månedsvist, 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 budgetår.”

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 budgetudarbejdelse
- 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 elproduktionen 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 driftoptimere 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 blandt andet betyder at man adskiller projektudviklingen i Sustainable Energy projects (SEP) og drifts- og vedligehold i Production (Generation). Vindområdet har 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.

Forretningsenheden SEP samt Generation er opbygget som 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 37.488.000, er det ikke forventningen, at Selskabet skal have indskudt yderligere midler fra aktionærene eller fra eksterne finansierings- eller kreditkilder.

Det er forventningen, at Selskabet løbende vil generere et nettooverskud – og kun i ekstraordinære tilfælde et underskud. Det er forventningen, at disse pengestrømme vil dække Selskabets kapitalbehov og tillige give mulighed for udbetaling af udbytte til aktionærene i Selskabet.

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, og at der i øvrigt ikke forventes gæld i Selskabet.

10.2 Vattenfall-koncernens kapitalressourcer

Vattenfall-gruppen er Europas femtestørste producent af elektricitet og den største udbyder af varme. Den samlede omsætning udgjorde i 2012, DKK 143,1 mia. (SEK 167,3 mia.). Vattenfalls vision er at være et førende europæisk energiselskab indenfor hovedprodukterne elektricitet og varme.

Gruppen har pr 18. marts 2013 34.600 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 2008 til 2012

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

Hovedtal i millioner SEK	2008	2009	2010	2011	2012
<i>Resultatopgørelsen</i>					
Nettoomsætning	164.549	205.407	213.572	181.040	167.313
EBITDA	45.960	51.777	60.706	54.538	54.488
Årets resultat	17.763	13.448	13.185	10.416	17.224
<i>Balanceposter</i>					
Egenkapital	140.886	142.404	133.621	138.931	155.218
Nettogæld	66.000	154.987	144.109	141.089	111.907
Balance i alt	445.827	602.127	541.432	524.558	528.364

Kilde: Vattenfall-gruppens årsberetning i årsregnskabet for 2012 for Vattenfall AB, Sverige.

Det bekræftes, at ovenstående oplysninger fra årsrapport for 2012 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 2011 et overskud på DKK [63,4] mio. og selskabets balance udviser pr. 31.12.2011 en egenkapital på DKK [1,807] 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 34.600 medarbejdere, hvoraf 119 medarbejdere er beskæftiget i det danske vindelskab Vattenfall pr. 18. marts 2013.

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 5 møller af typen SWT 3.0-101 Direct Drive. Møllerne har en effekt på 3,0 MW og leveres med tårne, naceller og vinger.

Siemens har udstedt en opfyldelsesgaranti på 10 % af kontraktsummen til sikkerhed for Siemens opfyldelse af aftalen.

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 5 møller i Parken i august/september 2013. 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") en periode på 15 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
- Halvårlige 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 97 % er der aftalt en indtægtsfordeling på 70 % til Vattenfall Vindkraft Bajlum P/S og 30 % til Siemens på den del, der ligger over 97 %.

16.3.2.3 Støjgaranti

Ifølge Serviceaftalen garanterer Siemens, at det målte lydniveau højst svarer til det garanterede lydniveau. Det garanterede lydniveau er nærmere specificeret i Serviceaftalen.

17. ÅBNINGSBALANCE OG BUDGETTER

17.1 Generelt

Selskabet Vattenfall Vindkraft Bajlum 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 revideret åbningsbalance for Selskabet, baseret på de oplysninger revisor har modtaget fra udbyder. Værdien af Parken og dermed kursen på aktierne er fastsat af Vattenfall ud fra kostprisen på Parken med et rimeligt markedstillæg og 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 budgetter for Parken. Detaljerede budgetter er udarbejdet for den første 5 års periode fra idriftsættelse, mens der er udarbejdet mere overordnede budgetter for resten af den forventede levetid.

Som angivet baserer budgetterne sig på de faktiske oplysninger, som udbyder er i besiddelse af, samt objektive prognoser og markedsdata. Der er ingen sikkerhed for at budgetterne holder, og det må forventes, at resultaterne vil svinge i forhold til budgettet, både fra år til år og samlet gennem Parkens levetid. Udbyder har bestræbt sig på at udarbejde et retvisende budget, men påtager sig intet ansvar for budgetternes korrekthed.

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

Som **bilag 6** til dette Prospekt er vedlagt detaljerede budgetter for perioden fra 01.10.2013 til 30.09.2033.

17.2 Påtegning og erklæring vedrørende budgetter som præsenteret i bilag 6

17.2.1 Ledelsespåtegning

De af direktionen og bestyrelsen for Vattenfall udarbejdede resultatprognoser for Selskabet for årene 2013 - 2033 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, samt sædvanlig regnskabspraksis for Vattenfall.

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

Resultatprognoserne for årene 2013 - 2033 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 2013 - 2033, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet, og afvigelserne kan være væsentlige.

Dato:

Bestyrelsen for Vattenfall Vindkraft A/S



Ingrid Mejer



Petrus Smink, Formand Vattenfall Vindkraft A/S



Martin Reinholdsson



Ingrid Mirsch



Alberto Rebollo

Direktionen for Vattenfall Vindkraft A/S



Bent Johansen

17.2.2 Revisorerklæring

Uafhængig revisors erklæring på de af ledelsen for Vattenfall Vindkraft A/S godkendte resultatprognoser for 2013 - 2033

Til potentielle investorer i Vattenfall Vindkraft Bajlum P/S

Vi har undersøgt de af ledelsen for Vattenfall Vindkraft A/S godkendte resultatprognoser for årene 2013-2033 for Vattenfall Vindkraft Bajlum P/S, som er medtaget og beskrevet i afsnittene 1.3.4.2, 3.2.4.2, 17 og bilag 5.

Resultatprognoserne udarbejdes på grundlag af de væsentlige forudsætninger, som er beskrevet i afsnit 3.2, "Om Parken, herunder økonomi", afsnit 17.3 "Forklaring af budgetter og poster, der indgår heri" samt den for selskabet forventede gældende regnskabspraksis, således som den er beskrevet i "Udkast til åbningsbalance for Vattenfall Vindkraft Bajlum P/S pr. 1. september 2013" prospektets bilag 5.

Ledelsens ansvar

Selskabets ledelse har ansvaret for resultatprognoserne for 2013 - 2033 og for de forudsætninger, som resultatprognoserne for 2013 - 2033 er baseret på. Vores ansvar er på grundlag af vores undersøgelser, at afgive en konklusion om, at resultatprognoserne for 2013 - 2033 i alle væsentlige henseender er udarbejdet på grundlag af de oplyste forudsætninger samt den for selskabet

forventede gældende regnskabspraksis, således som den er beskrevet i "Udkast til åbningsbalance for Vattenfall Vindkraft Bajlum P/S pr. 1. september 2013".

Erklæringen er udarbejdet alene til brug potentielle investorer med henblik på tegning af aktier i selskabet.

Revisors ansvar og de udførte undersøgelser

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om resultatprognoserne for 2013 – 2033 på grundlag af vores undersøgelser. 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 velbegrundede og ikke indeholder væsentlig fejlinformation, samt høj grad af sikkerhed for, at resultatprognoserne for 2013 – 2033 er udarbejdet på grundlag af disse forudsætninger.

Vores undersøgelser har omfattet en gennemgang af resultatprognoserne for 2013 – 2033 med henblik på at vurdere, om de af ledelsen opstillede forudsætninger er dokumenterede, velbegrundede og fuldstændige. Vi har endvidere efterprøvet, om resultatprognoserne for 2013 – 2033 er udarbejdet i overensstemmelse med de opstillede forudsætninger, ligesom vi har efterprøvet den indre talmæssige sammenhæng i resultatprognoserne.

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

Konklusion

Det er vores opfattelse, at resultatprognoserne for 2013 - 2033 for Vattenfall Vindkraft Bajlum P/S i alle væsentlige henseender er udarbejdet på grundlag af de i afsnit 3.2 side 18 "Om Parken, herunder økonomi" og afsnit 17.3 "Forklaring af budgetter og poster, der indgår heri" beskrevne forudsætninger og i overensstemmelse med den for selskabet forventede gældende regnskabspraksis, således som den er beskrevet i "Udkast til åbningsbalance for Vattenfall Vindkraft Bajlum P/S pr. 1. september 2013".

De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra de i resultatprognoserne for 2013 - 2033 angivne, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet. Sådanne afvigelser kan være væsentlige. Vores arbejde har ikke omfattet en vurdering af, om resultatprognoserne for 2013 - 2033 kan realiseres, og vi udtrykker derfor ikke nogen konklusion herom.

København, den 2013

Ernst & Young

Godkendt Revisionspartnerselskab


 Holger Simonsen
 statsautoriserede revisor


 Karsten Bøgel
 Statsautoriseret revisor

17.3 Forklaring af budgetter og poster, der indgår heri

17.3.1 Indtægter

De budgetterede indtægter fra salg af elektricitet er estimeret ud fra den forventede gennemsnitlige el-produktion på de fem vindmøller pr. år, 45.488 MWh, og den forventede fremtidige el-pris på markedet ifl. Energistyrelsens markedsprognoser.

Ved fastlæggelsen af de forventede elindtægter 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 elproduktion end antaget.

For de første 22.000 fuldlasttimer modtages endvidere et pristillæg på 25 øre pr. produceret kWh, hvilket påvirker el-indtægterne positivt de første 7-8 år af vindmøllernes levetid.

Den samlede omsætning forventes at udgøre kr. 22,9 mio. i 2014 stigende til kr. 31,4 mio. i 2019 primært som følge af forventede stigende el-priser.

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 budgettet lineært over henholdsvis 10 år og 20 år.

Herudover forventes de årlige udgifter (før afskrivninger) i vindmølleparken at udgøre kr. 3,1 mio. i 2014 stigende til kr. 5,4 mio. i 2019. De væsentligste driftsudgifter vedrører den årlige servicekontrakt på vindmøllerne samt overvågning og driftsstyring af vindmøllerne. De årlige afskrivninger de første 10 år af parkens levetid forventes at blive DKK 9,7 mio. Afskrivningerne i de sidste 10 år af Parkens levetid forventes at blive DKK 5,4 mio.

17.3.3 Afkast og følsomhedsberegninger

Den forventede gennemsnitlige interne rente af vindmølleparken er beregnet til 14,44 % p.a. set over en 20-årig levetidshorizont.

Ved vurderingen af afkastet skal en potentiel investor tage højde for egne finansieringsudgifter til investeringen og evt. udbytteskat ved udlodning af overskud fra selskabet til aktionærerne.

Såfremt den årlige el-produktion bliver 10 % lavere over vindmølleparkens levetid end forventet, udgør den forventede interne rente 12,48 %. Såfremt den forventede årlige el-produktion bliver 10 % højere over vindmølleparkens levetid, udgør den forventede interne rente 16,34%.

Såfremt elprisen bliver 20 % lavere end forventet over vindmølleparkens levetid udgør den forventede interne rente 10,99 %. Den fremtidige elpris 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 deklarerer 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 825 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.
- Der foreligger ingen bestemmelser om ombytning.

18.2 Omsættelighedsbegrænsninger

Aktier i Selskabet 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 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.

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

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 Investors skattemæssige forhold

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

Beskrivelsen omfatter ikke samtlige regler og situationer, men omhandler de mest almindelige forhold. Investorerne 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.

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.

19.2 Generelt om beskatning hos investor

Ved erhvervelse af partnerselskabsaktier bliver den enkelte investor skattepligtig af andelen af indkomsten i "Vattenfall Vindkraft Bajlum P/S", 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 "Vattenfall Vindkraft Bajlum P/S" 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 "Vattenfall Vindkraft Bajlum P/S" 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 10 ejere i partnerselskabet, der anvender de almindelige skatteregler. Den enkelte investor kan altså ikke selv til- eller fravælge anpartsreglerne.

Investorerne 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 10 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. Investor 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 vindmølledriften udover DKK 7.000 medregnes til den skattepligtige indkomst. De første DKK 7.000 af bruttoindtægterne samt 40 % af bruttoindtægter herudover er således skattefri. Investor har kun én bundgrænse for samtlige investors VE-anlæg.

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

Det skattepligtige beløb beskattes som personlig indkomst med marginalt ca. 52 % (2013). 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 10 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 19.9.

19.5 Løbende beskatning

Investor anses skattemæssigt for at deltage i en erhvervsmæssig virksomhed ved investering i "Vattenfall Vindkraft Bajlum P/S".

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.

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.

19.6 Skattemæssige afskrivninger

Vindmøller anses afskrivningsmæssigt for driftsmidler.

Da vindmøllerne i "Vattenfall Vindkraft Bajlum P/S" har en kapacitet på over 1 MW og anskaffes i indkomstår, der begynder den 1. januar 2013 eller senere, skal anskaffessummen 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 visse fabriksnye driftsmidler, herunder vindmøller, anskaffet i perioden 30/5 2012 – 31/12 2013 kan der afskrives på i alt 115 % af anskaffessummen. Der gælder særlige regler ved afståelse af disse før udgangen af 2017. Det kan ikke udelukkes, at vindmøllerne efter skattemyndighedernes opfattelse ikke opfylder betingelserne for at kunne afskrives med 115 % af anskaffessummen.

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 anskaffessummen/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.

19.7 Fradragskonto

Investorerne 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 samt udlodninger. Saldoen føres frem til næste indkomstår.

19.8 Virksomhedsordningen eller personskatteloven

Investors indkomst fra virksomheden kan 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.

19.8.1 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 incl. finansielle poster beskattes ved brug af virksomhedsordningen som personlig indkomst med marginalt ca. 56 % inkl. AM-bidrag (2013). En mindre del beskattes eventuelt som kapitalindkomst (kapitalafkast).

Underskud fra virksomheden incl. finansielle poster har ved brug af virksomhedsordningen en fradragsværdi på marginalt ca. 52 % (2013). 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 40.000 udgør over DKK 421.000 (2013), før tillæg af overskud henholdsvis efter fradrag af underskud i virksomheden. I perioden 2014-2022 hæves grænsen for topskat løbende som følge af skattereformen.

Overskud fra virksomheden kan ved brug af virksomhedsordningen beskattes med en foreløbig acontoskat på 25 % (foreslås gradvist nedsat til 22 %), hvis overskuddet ikke hæves men opspares i virksomhedsordningen. Når overskuddet senere hæves fra virksomheden, sker der endelig beskatning af beløbet hos investor incl. AM-bidrag, og den foreløbige acontoskat godskrives i skatteberegningen.

19.8.2 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 (2013) henholdsvis med en marginal fradragsværdi på ca. 52 % (2013). Forudsætningen for disse satser fremgår ovenfor.

Finansielle poster beskattes som kapitalindkomst. Afhængigt af investors øvrige indkomstforhold beskattes positiv og negativ kapitalindkomst med mellem ca. 32 % (2013, kan blive reduceret til ca. 25 % ved fuld indfasning af skattereformen i 2019) og op til ca. 44 % (2013, reduceres til 42 % fra 2014).

19.9 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 10 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 mellem ca. 32 % (2013, kan blive reduceret til ca. 25 % ved fuld indfasning af skattereformen i 2019) og op til ca. 44 % (2013, reduceres til 42 % fra 2014).

- 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 skateregnskab 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."

20. UDGIFTER VED UDBUDET

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.

Parken vil blive indskudt i Selskabet til en værdi af DKK 149.952.000 mio., såfremt der gennemføres Aktiekøb. Aktiekøbene vil ikke tilføre Selskabet yderligere værdier. Indtægterne ved Aktiekøb i medfør af Udbuddet vil udgøre op til DKK 29.990.400, som vil tilfalde Vattenfall som sælger af Aktierne.