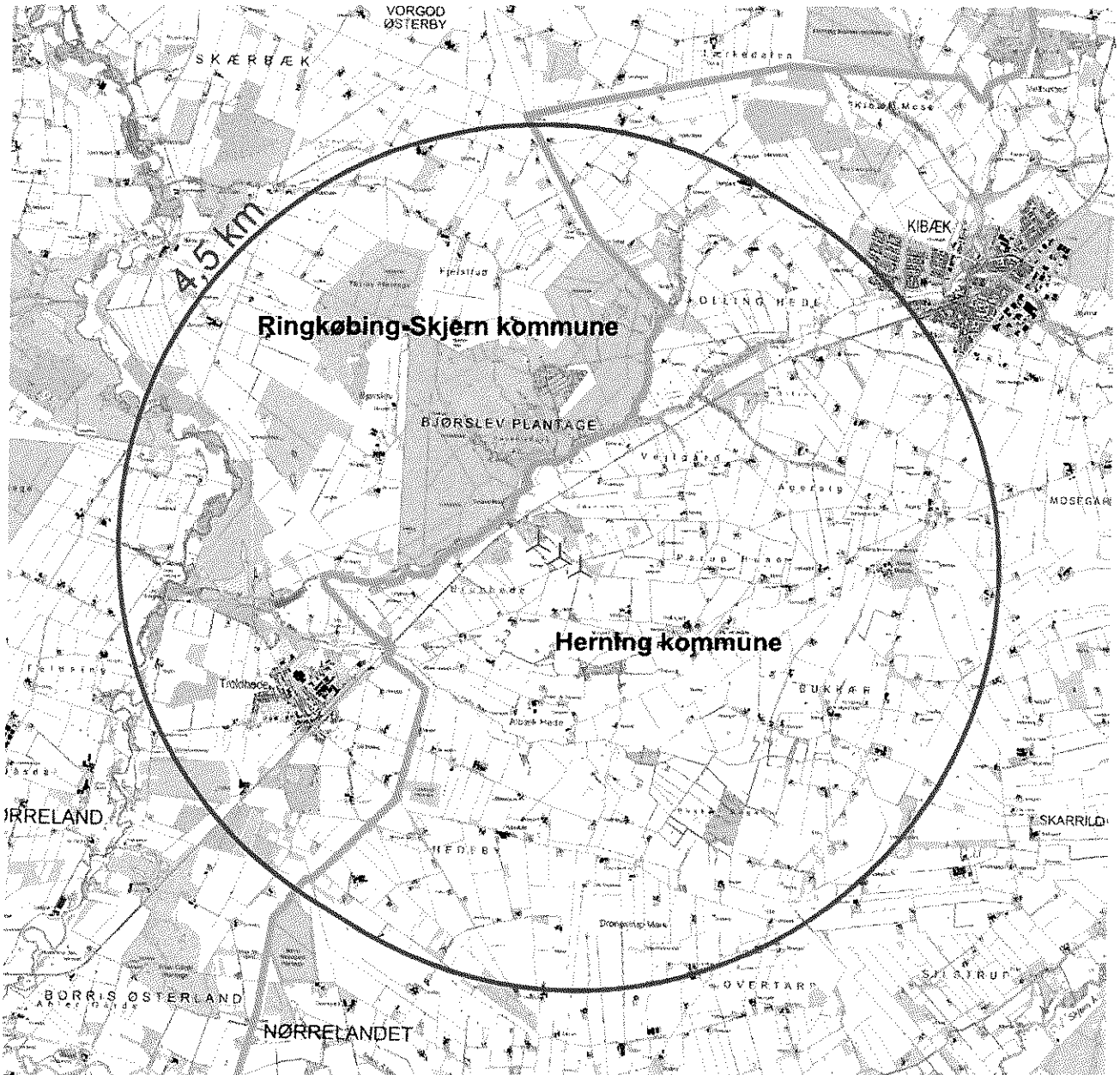


Assing Vindkraft I/S

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



Udbudt af Wind Estate A/S

Forord

Denne indbydelse er udarbejdet for at orientere om køberetten til lokalbefolkningen i forbindelse med planlægningen af nye vindmøller ved Pårupvej vest for Assing i Herning Kommune.

Ifølge VE-loven skal lokale borgere tilbydes en køberet på 20 % af produktionen i den nye vindmøllepark. Køberetten skal tilbydes til kostpris, og denne er derfor attraktiv for lokalbefolkningen. Det er en forudsætning for nærværende køberet, at hovedforslaget med 3 stk. 3,0 MW vindmøller med en totalhøjde på 125/135 meter ved Pårupvej vest for Assing godkendes. I modsat fald annulleres tegningsblanketten af udbyder, og efter modregning af andelen af omkostningen til myndighedsbehandlingen tilbagebetales det resterende beløb af indbetalingen på DKK 100 pr. andel. Der afholdes orienteringsmøde om køberetten den 18. januar 2012 kl. 19.00 i Kibæk Krydsfelt, Velhustedvej 12, 6933 Kibæk.

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

Der tages forbehold for fejl og mangler i materialet.

Randers den 14. november 2011

Wind Estate A/S
Læsøvej 1
8940 Randers SV

Erik Abraham
Jesper Pedersen

Indholdsfortegnelse

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

Indledning

Wind Estate A/S planlægger blandt andet i samarbejde med Herning Kommune at opstille 3 nye vindmøller ved Pårupvej vest for Assing.

Lokalbefolkningen indbydes hermed til at tegne andele i Assing Vindkraft I/S, som bliver en del af Assing Vindmøllepark ved Assing i Herning Kommune. Parken forventes at komme til at bestå af i alt 3 stk. 3 MW vindmøller. Lauget kommer til at eje 1 af de 3 nye vindmøller.

Projektet realiseres af Wind Estate A/S, som den 14. november 2011 har stiftet Assing Vindkraft I/S. Der er indgået en projektkontrakt mellem Wind Estate A/S og Assing Vindkraft I/S om rettigheden til at eje og opstille 1 af vindmøllerne i parken.

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

Udvikling af vindmølleområdet

Wind Estate A/S har udviklet en ny vindmøllepark ved Pårupvej vest for Assing i Herning Kommune – Assing Vindmøllepark. Arbejdet har indtil nu omfattet indgåelse af aftaler med de berørte lodsejere samt undersøgelse af muligheden for etablering af en ny vindmøllepark i området. Endvidere bliver der arbejdet på at opnå de nødvendige myndighedsgodkendelser, og projektet er i VVM høring i perioden 23. november 2011 – 18. januar 2012, hvorved endelig byggetilladelse forventes i løbet af 2012 med forventet opstilling i 2013.

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

Assing Vindmøllepark

Den nye park forventes at omfatte 3 nye vindmøller, som tilsammen forventes at blive på 9 MW i alt. Når vindmølleopstiller udvælger mølletype og fabrikat søges det økonomiske afkast optimeret, samtidig med at lovgivning om støj- og afstandskrav mv. overholdes.

Med udgangspunkt i vind- og produktionsberegningen for Assing Vindmøllepark udarbejdet af EMD International A/S/Vestas, fastlægges det hvilken vindmølle, Assing Vindkraft I/S kommer til at eje, således at den beregnede produktion mindst svarer til et gennemsnit af den samlede beregnede produktion i Assing Vind-

møllepark. Eventuelle efterfølgende ændringer i produktionen som følge af myndighedskrav til nedsættelse af støj eller miljøstop ændrer ikke det foretagne valg, og hverken laugget eller udviklerne skal i øvrigt yde hinanden kompensation som følge af eventuel ændret produktion.

Opstilling af 3 nye vindmøller ved Pårupvej vest for Assing i Herning Kommune følger Herning Kommunes forslag til lokalplan nr. 99.T21.1 samt forslag til kommuneplantillæg nr. 65 med tilhørende VVM-redegørelse og miljørapport for Herning Kommune offentliggjort den 23. november 2011.

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

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

Assing Vindkraft I/S har fået overdraget rettighederne til 1 vindmølle, hvoraf ca. 60 % (svarende til 20 % af vindmølleparkens 3 vindmøller) af vindmøllen skal udbydes i andele i medfør af køberetsordningen. De øvrige ca. 40 % af vindmøllen vil blive erhvervet af vindmølleopstiller eller andre interessenter. Den overtagne vindmølle bliver en vindmølle mindst svarende til gennemsnitlig produktion i Assing Vindmøllepark. De 3 vindmøller er 3 af hinanden uafhængige vindmøller.

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

Politisk medvind

Den 21. februar 2008 blev der indgået et bredt politisk forlig støttet af alle de politiske partier på nær Enhedslisten om en samlet lovreform om den danske energipolitik i årene 2008 - 2011. Forliget blev efterfølgende formuleret til lovtæst, som blev vedtaget den 27. december 2008 som Lov om fremme af vedvarende energi i daglig tale benævnt VE-loven. Vi støtter intentionerne, fordi det kan genskabe den lokale opbakning. Det brede forlig betyder endvidere, at afregningsvilkårene for nye vindmøller er forbedrede.

Forholdet om afregningspris har specielt i de seneste 10 år været løbende politisk behandlet, og i sagens natur medfører dette politisk usikkerhed om afregningsprisen. Den nuværende VE-lov er fortløbende og kan derfor kun ændres ved en lovændring. Efter valget forventes der indgået et nyt energiforlig, som efterfølgende skal godkendes i folkettinget. Der er øjensynlig en robust politisk enighed om i endnu en periode at fastholde de nuværende afregningsforhold, hvor den producerede strøm sælges til markedspris + 2,3 øre/kWh til balancering + 25 øre/kWh i 22.000 fuldlasttimer. Ved den kommende lovrevision må det påregnes, at der kommer en del præciseringer af lovtæksten for så vidt angår køberets- og værditabsordningen.

Forretningsgrundlag for Assing Vindkraft I/S

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

- VVM-redegørelse og miljørapport Herning Kommune (september 2011)
- Lokalplan nr. 99.T21.1 (offentliggjort den 23. november 2011)
- Kommuneplantillæg nr. 65 (offentliggjort den 23. november 2011)
- Nærværende tegningsindbydelse udarbejdet af Wind Estate A/S (14. november 2011)
- Vedtægter for Assing Vindkraft I/S (14. november 2011)
- Tegningsaftale i Assing Vindkraft I/S
- Vind- og produktionsberegning udarbejdet af EMD International A/S/VESTAS (25-10-2011/04-07-2011)
- Projektkontrakt om parksamarbejde med Wind Estate A/S (14. november 2011)
- Parkaftale om fremtidig drift (mangler)
- Deklaration med lodsejer/køberet grund (skal tinglyses)

Hovedforslaget i VVM-redegørelsen er 3 stk. V90-3.000 kW vindmøller med en navhøjde på henholdsvis 80 meter (de to østlige vindmøller) og 90 meter (den vestlig vindmølle). Det nye vindmøllelaug etableres, som det fremgår af de eksisterende vedtægter, som et interessentskab fordelt på 6.713 andele af 1.000 kWh. Heraf udbydes 3.967 andele i henhold til køberetsordningen. Møllelaugets formål er at etablere og drive 1 stk. vindmølle, som skal opstilles ved Pårupvej vest for Assing i Herning Kommune. Vindmøllernes anskaffelsessum, som fremgår af nedenstående forudsætninger, forventes finansieret ved kontant indbetaling fra laugsdeltagerne.

Vindmøllelauget er forpligtet til at deltage i omkostningerne med 1/3 i forhold til Wind Estate A/S' eksterne parkudgifter til blandt andet VVM-redegørelse, projektering af vej og net samt omkostninger til erstatninger til naboer. Endvidere skal laugbetale 1/3 af omkostningerne til kompensation til ejerne af de 3 eksisterende vindmøller, som skal nedtages.

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

Engagementet med pengeinstituttet forventes etableret på de vilkår, som talmæssigt er beskrevet i det efterfølgende. Der forventes tilsagn fra pengeinstitut om en midlertidig byggekredit til mellemfinansiering af moms og eventuel negativ afvigelse på anlægsbudgettet på op til 15 %. Eventuel låneoptagelse hos laugsdeltagerne er møllelauget uvedkommende.

Vedtægter for Assing Vindkraft I/S

Assing Vindkraft I/S blev stiftet den 14. november 2011, og der henvises til vedtægterne. Udtræden af det nye vindmøllelaug kan kun ske ved salg af andele. For at opnå og fastholde den lokale forankring skal salg af andele anskaffet i forbindelse med udbud i henhold til køberetsordningen i VE-loven først tilbydes andre indehavere af andele udbudt i henhold til køberetsordningen med angivelse af pris og skriftlig acceptfrist på 10 hverdage. Øvrige interessenter i møllelauget har sekundært forkøbsret til andelene, før de frit kan omsættes. Der henvises til vedtægterne § 4 om forkøbsret og undtagelser til disse. Ønsker ingen af disse at erhverve de udbudte andele, kan andelene frit omsættes under iagttagelse af vedtægterne § 5.

Interessenterne hæfter direkte, solidarisk, personligt og ubegrænset.

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

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

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

Procedure køberet

Alle myndige personer, som er fyldt 18 år senest den 10. januar 2012, og som ifølge folkeregisteret i perioden fra den 10. januar 2012 til den 8. februar 2012 har fast bopæl i Herning Kommune eller en afgrænset del af Ringkøbing-Skjern Kommune, har mulighed for at købe andele i tegningsperioden. Virksomheder og selskaber er ikke omfattet af køberetten jf. VE-loven, og disse juridiske enheder er derfor ikke berettiget til at tegne andele.

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

Tegningsregler

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

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

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

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

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

Fortrydelse

Der er fortrydelsesret på tegning af andele frem til udløbet af tegningsfristen den 8. februar 2012 kl. 16.00.

Tegning af andele

Prisen er DKK 4.100 pr. andel. Heraf skal DKK 100 indbetales ved tegning af andele. De resterende DKK 4.000 pr. andel vil blive opkrævet af bestyrelsen. Der udbydes 3.967 andele ud af i alt 6.713 andele i Assing Vindkraft I/S. Dette svarer til 20 % af Assing Vindmøllepark. Samlet indbetaling til vindmøllelauget udgør DKK 27.523.300.

Der kan tegnes andele i perioden fra annonceringen den 10. januar 2011 til og med den 8. februar 2012 kl. 16.00.

Tegning sker ved udfyldelse af tegningsblanketten, som fremsendes til Wind Estate A/S, Læsøvej 1, 8940 Randers SV. Sammen med tegningsblanketten skal vedlægges dokumentation på, at beløbet på DKK 100 pr. andel er indbetalt på interessentskabets konto i Spar Nord (reg.: 9233 og konto: 4577476581). Tegningsblanketten anses for ugyldig, såfremt den ikke er modtaget senest den 8. februar 2012 kl. 16.00, og/eller der ikke er vedlagt dokumentation for indbetaling af DKK 100 pr. andel for de tegnede andele.

Anlægsbudget

Der er med Wind Estate A/S indgået aftale om betaling af 1/3 af udviklingsomkostningerne i Assing Vindmøllepark og om dækning af 1/3 af fællesudgifterne i forbindelse med opførelsen af Assing Vindmøllepark. Disse fællesudgifter omfatter omkostninger til blandt andet kompensation til ejerne af de vindmøller, som skal nedtages, naboerstatninger og erstatning til lodsejer. Hertil kommer udgifter til nettilslutning og vej anlæg m.v.

Myndighedsgodkendelser

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

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

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

Værditabsordning for naboer

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

Naboer, som ønsker at indgive ansøgning om krav på værditab på fast ejendom som følge af vindmøllernes etablering, skal skriftligt meddele dette til Energinet.dk. Naboer til den kommende park, som er beliggende højst 750/810 meter fra nærmeste vindmølle, kan gebyrfrit sende ansøgningen, hvorimod andre skal betale et gebyr på DKK 4.000 i forbindelse med ansøgningen. Efter ansøgningen er modtaget hos Energinet.dk, forløber der en 4 ugers periode, hvor der er mulighed for at indgå en frivillig aftale mellem Assing Vindmøllepark og den enkelte nabo. Ved uenighed afgøres kravet af en taksationsmyndighed. Tilkendes der erstatning tilbagebetales gebyret. Krav på udbetaling af erstatning bortfalder, såfremt værditabet udgør 1 % eller mindre af ejendommens værdi.

Fællesudgifter

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

Som kompensation til ejerne af de 3 vindmøller, som skal nedtages, forventes der en udgift på knap DKK 4.200.000 pr. ny vindmølle. Beløbet er beregnet som forskellen imellem værdien for igangværende vindmøller med videre drift for øje og værdien for vindmøller, som skal nedtages og tages ud af drift. Til sikring af at der er anvendt de rigtige priser er de eksisterende vindmøller vurderet eksternt af Lemvigegnens Landboforening.

Til lodsejer - herunder til vej og afgrødeerstatning - forventes der at skulle betales et engangsbeløb på ca. DKK 1.300.000 pr. vindmølle.

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

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

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

Netselskabet forventes at kræve bankgaranti for udgifter til netforstærkning, idet netselskabet kun kan få dækket omkostninger via PSO i forbindelse med denne udgift, såfremt der kommer en vindmøllepark. Bankgarantien frigives sandsynligvis først i forbindelse med den samlede parks nettilslutning. Krav om og omkostninger til bankgaranti vil blive fordelt med 1/3 til Assing Vindkraft I/S og 2/3 til de øvrige vindmøller i Assing Vindmøllepark. I anlægsbudgettet er der medtaget omkostninger til bankgaranti og renter. Renterne vil dog i overvejende grad blive tilskrevet hos den enkelte interessent, men er medtaget for at illustrere, at der er taget højde for byggerenter. Der er ikke direkte nogen forpligtelse til køb af fundament og vindmølle samt opstilling heraf, men eftersom Assing Vindkraft I/S er forpligtet til at betale planlægningsudgifter og fællesudgifter, vil der blive et meget stort tab, såfremt vindmølleprojektet ikke gennemføres.

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

Måtte det på et hvilket som helst tidspunkt vise sig, at Wind Estate A/S vurderer, at rentabiliteten bliver for dårlig f.eks. på grund af, at markedsprisen for el falder, har Wind Estate A/S ret til at stoppe for yderligere udvikling af projektet uden i den anledning at blive erstatningspligtig overfor Assing Vindkraft I/S' tab. Assing Vindkraft I/S har ikke en tilsvarende ret til at stoppe projektet og er forpligtet til at betale 1/3 af alle fællesudgifter jf. ovenstående, uanset om rentabiliteten måtte vise sig at være dårlig.

I hovedtal er der budgetteret med efterfølgende købesum og finansiering.

Investering		Finansiering	
Vindmølle, net, fundament og vej m.v.	19.850.000	Indskud fra interessenterne	27.523.300
Honorar til vindmølleopstiller for byggest	500.000		
Kompensation til ejerne af nedtagnings- vindmøllerne og værditab naboer	4.340.000		
VVM-redegørelse m.v.	170.000		
Omkostninger til revisor, advokat m.v.	280.000		
Lodsejeraftale og afgrødeerstatning m.v.	1.400.000		
Finansieringsudgifter	900.000		
Moms af vindmøllerne	5.550.000	Byggecredit (moms)	5.550.000
Overskydende likviditet	83.300		
	<hr/>		<hr/>
Samlet kapitalbehov	<u>33.073.300</u>	Samlet kapitalfremskaffelse	<u>33.073.300</u>

Prisen for vindmøllen udgør i alt DKK 27.440.000 excl. moms svarende til DKK 4.088 pr. andel. Andelsprisen på DKK 4.100 sikrer, at der er en likviditetsreserve på i alt DKK 83.300 til dækning af budgetoverskridelser.

Assing Vindkraft I/S skal selv dække en eventuel negativ afvigelse i forhold til budgettet. Såfremt der kommer en negativ afvigelse, er der en forventning om, at Assing Vindkraft I/S først anvender overskydende likviditet og dernæst optager en byggecredit til dækning af den negative afvigelse. Dette vil i givet fald medføre, at det først på et senere tidspunkt vil blive aktuelt med udlodninger til den enkelte interessent. Fra et pengeinstitut er der modtaget en tilkendegivelse om, at der kan opnås kredit til mellemfinansiering af moms og en byggecredit på op til 4 mio. til finansiering af en eventuel negativ budgetafvigelse på anlægsbudgettet.

Forudsætninger basis driftsprognose

Vindmøllen forventes at producere 7.066.000 kWh i et normalt vindår. Det er EMD International A/S, som har udarbejdet vindberegningerne /-vurderingerne og på den baggrund beregnet en produktionsprognose. Når vindmølleparken er sat i drift, skal der ske en efterprøvning af, om grænseværdierne for støj og evt. skyggekast m.v. overholdes. Det formodes, at der ikke er risiko for, at vindmølleparken ikke kan bygges. Der skal ligeledes afholdes en omkostning til at få etableret den nødvendige software. Eventuelle kommende regler om lavfrekvent støj kan bevirke, at vindmøllen skal støjreguleres med et produktionstab til følge, hvilket vil betyde en forringelse af likviditetsbudgettet. Der forventes ikke hos et forsikringsselskab i de første 5 år at blive tegnet en produktionsgaranti. De efterfølgende beregninger er baseret på en produktion på 6.713.000 kWh svarende til 95 % af den beregnede årsproduktion. Der er således fratrukket 5 % af den beregnede produktion til usikkerhed og til tab ved rådighed og el-tab.

Den producerede strøm forventes solgt til markedspris + 2,3 øre/kWh til balancering + 25 øre/kWh i 22.000 fuldlasttimer, jf. den tidligere beskrivelse af afregningsvilkår på side 4. I prognosen er der budgetteret med en markedspris på el på 34,37 øre/kWh, hvilket svarer til den samlede pris, det i øjeblikket (10-11-2011) er muligt at få ved f.eks. tegning af 5 års fastprisaftaler via Vind Energi Danmark.

Udgiften ved driften af vindmøllen udgør omkostninger til serviceudgifter, forsikringer og vedligeholdelse. Endvidere er der udgifter til administration af interessentskabet. Serviceudgifter omfatter et 10 års serviceabonnement hos vindmølleleverandør, som dækker årlige serviceeftersyn incl. udskiftning af sliddele. Der er budgetteret med en rammeaftale ved Vestas med en løbende betaling i de første 10 år på DKK 475.000 pr. år pr. vindmølle. Herefter forventes den løbende årlige udgift at blive DKK 350.000 pr. vindmølle pr. år. Den årlige udgift til forsikring forventes at blive DKK 56.500 pr. vindmølle pr. år fra år 1 til år 5. Fra år 6 forventes en udgift på DKK 92.600 pr. vindmølle pr. år. Til dækning af andre reparationer og udskiftning af hovedkomponenter er der fra år 11 budgetteret med en årlig udgift på DKK 350.000 pr. vindmølle. Denne udgiftspost er der stor usikkerhed til. Administrationsudgifter er budgetteret til DKK 50.000 pr. år pr. vindmølle og dækker omkostninger til gebyr hos elselskab og administration af møllelauget, herunder afholdelse af generalforsamling, udarbejdelse af årsregnskab samt bilag til laugsdeltagernes selvangivelse.

Alle udgifterne er pristalsreguleret med 4 %, hvorimod alle indtægterne er pristalsreguleret med 0 %.

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

Til oparbejdning af en reserve og deponeringskrav for fjernelse af fundament er det hensigten at opsamle et likvidt beredskab på minimum DKK 1.000.000. Det likvide beredskab forventes i budgettet med 2 % og op-

samles til imødegåelse af uforudsete vedligeholdelsesomkostninger. Den resterende overskydende likviditet forventes udloddet kvartårligt.

Prognosen er baseret på en levetid på 20 år, og en fortsættelse af mølledriften efter år 20 kan forbedre økonomien i projektet. Vindmøller, som i dag er 20 år, kører i mange tilfælde på trods af alderen fortsat udmærket med en god rentabilitet. Med den nugældende lovgivning er det ikke urealistisk at have forventninger om drift efter 20 år, og med udmatrikuleret grund og dermed tidsubegrænset ret til mølledrift, kan perioden efter de 20 år måske komme til at bidrage med et væsentligt overskud.

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

Det er umuligt at fastlægge præcis, hvordan økonomien konkret vil blive. Der er dog tale om et område i Herning Kommune med en acceptabel vindressource, hvor projektet kan etableres til kostpris, som dog er påvirket af omkostninger til kompensation til ejerne af 3 vindmøller, som skal nedtages.

Skattemæssige problemstillinger

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

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

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

Progressionsgrænser ved skatteberegningen

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

Skattesatser for 2011 (ca.) Ved indkomstgrænser for 2011	Marginal skat med AM	Marginal skat uden AM
Negativ kapitalindkomst *)	33,7 %	33,7 %
0 - 42.900	8,0 %	0,0 %
42.901 - 389.800	42,5 %	37,5 %
389.801 -	56,2 %	52,4 %

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

Virksomhedsskatteordningen

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

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

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

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

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

Skattemæssige afskrivninger på vindmøller

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

Anpartsreglerne

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

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

60 % reglen for vindmøller

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

Reglen går i hovedtræk ud på, at 60 % af elsalg udover et bundfradrag på DKK 7.000 beskattes som personlig indkomst med en skattesats op til 52,4 %. Der skal ikke betales arbejdsmarkedsbidrag. Ordningen medfører, at der herefter ikke er fradrag for nogen form for driftsudgifter, herunder afskrivninger på vindmøllen.

Med de foreliggende budgetforudsætninger betyder dette, at indtægterne fra ca. 12 andele vil blive skattefrie. Når afregningsprisen falder, fordi de 25 øre/kWh bortfalder, vil det skattefrie antal andele tilsvarende stige til ca. 20 andele.

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

Valg af skattemodel

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

Der kan dermed opstilles følgende 2 grundmodeller:

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

Valg af den optimale metode vil normalt være baseret på, hvilken af modellerne der giver den største nutidsværdi. For at gøre de forskellige skatteordninger sammenlignelige, er nutidsværdien beregnet. Nutidsværdien er udtryk for, hvad fremtidige likviditetsbetalinger udgør i 2011. Afkastet efter skat er beregnet i forhold til bruttoinvesteringen og varierer indbyrdes mellem modellerne. For 60 % modellen er der variation afhængig af antal købte andele, hvilket skyldes den skattefrie bundgrænse på DKK 7.000.

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

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

Redegørelsen omhandler kun fysiske personers investering i vindmøllerne.

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

Afkast efter skat viser investeringens gennemsnitlige årlige direkte afkast af investeringen. Overskud udtrykker, hvor mange penge der efter skat vil være i år 20, idet købesum og overskydende likviditet er forrentet med 2 % før skat. De 2 % er fastsat som et gennemsnit af indestående på aftalekonto og en obligationsinvestering. Nutid er udtryk for nutidsværdien og er opgjort uden indskud ved køb. Tilbagediskonteringsfaktoren efter aktuel skattesats er sammensat som et gennemsnit af lånerente på 6,0 % og forrentning af overskydende likviditet på 2 %.

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

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

Særlige risici ved vindmølledrift

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

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

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

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

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

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

Kontant laugsdeltager med 5 andele - basisprognose

5 kontante andele - 60% reglen		7.000		52,4%		33,7%		Årsproduktion kWh		6.713.000	
År	Elsalg	Netto renter	Skat elsalg	Skat renter	Skat i alt	Udbetalinger	Årets likviditet	Likviditet i % af købet	Akkumuleret		
0						-20.500	-20.500				0
1	2.969	-61	0	20	20	1.792	1.812	8,8%	1.812		1.812
2	2.969	15	0	-5	-5	2.533	2.528	12,3%	2.528		4.364
3	2.969	15	0	-5	-5	2.515	2.510	12,2%	2.510		6.932
4	2.969	15	0	-5	-5	2.496	2.491	12,2%	2.491		9.515
5	2.969	15	0	-5	-5	2.477	2.472	12,1%	2.472		12.113
6	2.969	15	0	-5	-5	2.424	2.419	11,8%	2.419		14.692
7	2.969	15	0	-5	-5	2.401	2.396	11,7%	2.396		17.284
8	2.969	15	0	-5	-5	2.378	2.373	11,6%	2.373		19.886
9	2.969	15	0	-5	-5	2.354	2.349	11,5%	2.349		22.498
10	2.758	15	0	-5	-5	2.118	2.113	10,3%	2.113		24.910
11	1.719	15	0	-5	-5	804	799	3,9%	799		26.040
12	1.719	15	0	-5	-5	767	762	3,7%	762		27.147
13	1.719	15	0	-5	-5	729	724	3,5%	724		28.231
14	1.719	15	0	-5	-5	688	683	3,3%	683		29.288
15	1.719	15	0	-5	-5	647	642	3,1%	642		30.318
16	1.719	15	0	-5	-5	603	598	2,9%	598		31.318
17	1.719	15	0	-5	-5	558	553	2,7%	553		32.287
18	1.719	15	0	-5	-5	511	506	2,5%	506		33.221
19	1.719	15	0	-5	-5	462	457	2,2%	457		34.118
20	1.719	15	0	-5	-5	1.156	1.151	5,6%	1.151		35.722
Afkast efter skat (investering i forhold til efterfølgende afkast)								5,7%			
Nutidsværdi								4.352			
Antal år før udbetaling er tilbagebetalt							2,7%				

8,2

Kontant laugsdeltager med 50 andele - basisprognose

År	Resultat excl. af- skrivning	Afskriv- ninger	Afskriv- nings- saldo	Skat	Udbeta- linger	Årsproduktion kWh		Akkumu- leret
						Årets likviditet	Likviditet i % af køb	
			204.380		-205.000	-205.000		6.713.000
1	24.746	-24.746	179.633	0	17.918	17.918	8,7%	17.918
2	25.330	-25.330	154.304	0	25.330	25.330	12,4%	43.486
3	25.149	-25.149	129.154	0	25.149	25.149	12,3%	69.212
4	24.962	-24.962	104.192	0	24.962	24.962	12,2%	95.091
5	24.767	-24.767	79.425	0	24.767	24.767	12,1%	121.119
6	24.237	-19.856	59.569	-1.476	24.237	22.761	11,1%	145.486
7	24.013	-14.892	44.677	-3.074	24.013	20.940	10,2%	168.355
8	23.781	-11.169	33.508	-4.250	23.781	19.531	9,5%	190.118
9	23.539	-8.377	25.131	-5.109	23.539	18.429	9,0%	211.068
10	21.183	-6.283	18.848	-5.021	21.183	16.161	7,9%	230.028
11	8.044	-4.712	14.136	-1.123	8.044	6.921	3,4%	240.000
12	7.673	-3.534	10.602	-1.395	7.673	6.278	3,1%	249.460
13	7.286	-2.650	7.951	-1.562	7.286	5.724	2,8%	258.491
14	6.884	-1.988	5.964	-1.650	6.884	5.234	2,6%	267.153
15	6.466	-5.964	0	-169	6.466	6.297	3,1%	276.992
16	6.031	0	0	-2.033	6.031	3.999	2,0%	284.664
17	5.579	0	0	-1.880	5.579	3.699	1,8%	292.138
18	5.109	0	0	-1.722	5.109	3.387	1,7%	299.399
19	4.620	0	0	-1.557	4.620	3.063	1,5%	306.432
20	4.112	0	0	-1.386	11.560	10.174	5,0%	320.670

Afkast efter skat (investering i forhold til efterfølgende afkast)

Nutidsværdi

(Diskonteringsrente)

Antal år før udbetaling er tilbagebetalt

4,2%

19.889

2,7%

8,7

Økonomisk vurdering og valg af skattemodel ved kontant køb

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

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

Personlig indkomst		52,4%		Kapitalindkomst		33,7%		Årsproduktion kWh		6.713.000	
Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant											
Tabel 1	Antal andele	60% ordning		Anpartsindgreb		Almindelige regler		Kontant 2,0%			
		% Likvider	Nutid	% Likvider	Nutid	% Likvider	Nutid				
	5	5,7%	35.722	4.352	4,2%	32.067	1.989	3,7%	28.232	999	26.679
	15	4,5%	100.134	8.138	4,2%	96.201	5.967	3,6%	84.564	2.697	80.037
	50	-0,3%	237.574	-37.163	4,2%	320.670	19.889	3,6%	281.747	8.707	266.791

Personlig indkomst		37,5%		Kapitalindkomst		33,7%		Årsproduktion kWh		6.713.000	
Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant											
Tabel 2	Antal andele	60% ordning		Anpartsindgreb		Almindelige regler		Kontant 2,0%			
		% Likvider	Nutid	% Likvider	Nutid	% Likvider	Nutid				
	5	5,7%	35.722	4.352	4,2%	32.067	1.989	4,3%	30.738	1.116	26.679
	15	4,8%	102.133	9.537	4,2%	96.201	5.967	4,2%	92.036	3.001	80.037
	50	1,6%	271.594	-14.219	4,2%	320.670	19.889	4,2%	306.607	9.682	266.791

Personlig indkomst		52,4%		Kapitalindkomst		52,4%		Årsproduktion kWh		6.713.000	
Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant											
Tabel 3	Antal andele	60% ordning		Anpartsindgreb		Almindelige regler		Kontant 2,0%			
		% Likvider	Nutid	% Likvider	Nutid	% Likvider	Nutid				
	5	5,6%	34.062	5.681	3,2%	28.557	1.663	3,7%	28.232	999	24.777
	15	4,5%	95.527	11.897	3,2%	85.672	4.989	3,6%	84.564	2.697	74.332
	50	-0,3%	226.059	-29.331	3,2%	285.575	16.630	3,6%	281.747	8.707	247.772

Personlig indkomst		37,5%		Kapitalindkomst		37,5%		Årsproduktion kWh		6.713.000	
Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant											
Tabel 4	Antal andele	60% ordning		Anpartsindgreb		Almindelige regler		Kontant 2,0%			
		% Likvider	Nutid	% Likvider	Nutid	% Likvider	Nutid				
	5	5,7%	35.378	4.613	4,0%	31.337	1.935	4,3%	30.738	1.116	26.282
	15	4,8%	101.157	10.285	4,0%	94.012	5.804	4,2%	92.036	3.001	78.845
	50	1,6%	268.908	-12.382	4,0%	313.372	19.347	4,2%	306.607	9.682	262.818

Følsomhedsanalyse ved kontant køb

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

Ændringer	Forudsætninger i budget	5 andele			50 andele		
		Likviditet år 20	Nutidsværdi	Antal år	Likviditet år 20	Nutidsværdi	Antal år
0 Kontant basisbudget		35.722	4.352	8,2	320.670	19.889	8,7
1 Personlig indkomst, 37,5%	52,4%	35.722	4.352	8,2			
Kapitalindkomst, 52,4%	33,7%	34.062	5.681	8,3	285.575	16.630	9,3
2 Årsproduktion 7.066 MWh	6.713	37.822	5.768	7,7	334.826	29.590	8,2
Årsproduktion 6.500 MWh	6.713	34.451	3.494	8,6	312.081	13.975	9,0
3 Inflation på indtægter, 2%	0,0%	43.706	9.347	7,9	373.708	53.142	8,3
Inflation på indtægter, 4%	0,0%	53.836	15.651	7,5	440.920	95.002	8,0
4 Inflation på udgifter, 6%	4,0%	31.254	1.601	8,4	289.490	684	8,8
5 Prislej på 10 øre over 10 år	Ingen	27.753	-715	8,9	264.704	-15.763	9,4
Stigning på 10 øre over 10 år	Ingen	43.690	9.420	7,7	373.627	53.654	8,2
6 Serviceudgifter stiger med 100%	350.000	25.925	-1.630	8,2	238.023	-30.568	8,7
7 Rentesats på kassekredit, 10%	6,00%	35.686	2.211	8,2	320.301	1.826	8,7
Rentesats på kassekredit, 4%	6,00%	35.739	5.564	8,2	320.855	30.075	8,7
8 Rentesats overskudslikviditet, 5%	2,0%	46.190	2.921	7,7	418.614	8.213	8,0

Lånefinansieret laugsdeltager med 5 andele - basisprognose

5 lånefinansierede andele - 60% reglen											6.713.000
7.000											Årsproduktion kWh
52,4%											33,7%
År	Elsalg	Netto renter	Skat elsalg	Skat renter	Skat i alt	Låne rente	Udbetalinger	Afdrag	Årets likviditet	Akkumuleret	Lån
0							-20.500				
1	2.969	-61	0	445	445	-1.260	1.792	-977	0	0	-21.000
2	2.969	15	0	400	400	-1.201	2.533	-1.731	0	0	-20.023
3	2.969	15	0	365	365	-1.097	2.515	-1.782	0	0	-18.292
4	2.969	15	0	329	329	-991	2.496	-1.834	0	0	-16.509
5	2.969	15	0	292	292	-880	2.477	-1.888	0	0	-14.675
6	2.969	15	0	254	254	-767	2.424	-1.910	0	0	-12.787
7	2.969	15	0	215	215	-653	2.401	-1.964	0	0	-10.877
8	2.969	15	0	175	175	-535	2.378	-2.018	0	0	-8.913
9	2.969	15	0	134	134	-414	2.354	-2.075	0	0	-6.895
10	2.758	15	0	92	92	-289	2.118	-1.921	0	0	-4.820
11	1.719	15	0	54	54	-174	804	-684	0	0	-2.899
12	1.719	15	0	40	40	-133	767	-674	0	0	-2.215
13	1.719	15	0	26	26	-92	729	-662	0	0	-1.541
14	1.719	15	0	13	13	-53	688	-648	0	0	-878
15	1.719	15	0	0	0	-14	647	-230	0	0	-230
16	1.719	15	0	-5	-5	0	603	0	403	403	0
17	1.719	15	0	-5	-5	0	558	0	598	1.006	0
18	1.719	15	0	-5	-5	0	511	0	553	1.572	0
19	1.719	15	0	-5	-5	0	462	0	506	2.099	0
20	1.719	15	0	-5	-5	0	1.156	0	457	2.584	0
									1.151	3.769	0

Rentesats

Nutidsværdi

Lånet er indfriet efter år

6,00%

(Diskonteringsrente)

2,7%

2.236

14,3

Lånefinansieret laugsdeltager med 50 andele - basisprognose

50 lånefinansierede andele - De almindelige regler og omfattet af anpartsindgrebet										
År	Resultat excl. af- skrivning	Låne rente	Afskriv- ninger	Afskriv- nings- saldo	Skat	Udbeta- linger	Afdrag	Årets likviditet	Årsproduktion kWh	Lån
1	24.746	-12.300	-24.746	204.380	4.145	-205.000	-9.763	0	0	-205.000
2	25.330	-11.714	-25.330	179.633	3.948	17.918	-17.563	0	0	-195.237
3	25.149	-10.660	-25.149	154.304	3.593	25.330	-18.082	0	0	-177.673
4	24.962	-9.576	-24.962	129.154	3.227	25.149	-18.613	0	0	-159.592
5	24.767	-8.459	-24.767	104.192	2.851	24.962	-19.159	0	0	-140.978
6	24.237	-7.309	-19.856	79.425	987	24.767	-17.915	0	0	-121.819
7	24.013	-6.234	-14.892	59.569	-973	24.237	-16.806	0	0	-103.904
8	23.781	-5.226	-11.169	44.677	-2.489	24.013	-16.066	0	0	-87.098
9	23.539	-4.262	-8.377	33.508	-3.673	23.781	-15.603	0	0	-71.032
10	21.183	-3.326	-6.283	25.131	-3.900	23.539	-13.956	0	0	-55.429
11	8.044	-2.488	-4.712	18.848	-284	21.183	-5.271	0	0	-41.473
12	7.673	-2.172	-3.534	14.136	-663	8.044	-4.838	0	0	-36.201
13	7.286	-1.882	-2.650	10.602	-928	7.673	-4.476	0	0	-31.364
14	6.884	-1.613	-1.988	7.951	-1.106	7.286	-4.165	0	0	-26.887
15	6.466	-1.363	-5.964	5.964	290	6.884	-5.393	0	0	-22.723
16	6.031	-1.040	0	0	-1.682	6.466	-3.309	0	0	-17.330
17	5.579	-841	0	0	-1.597	6.031	-3.141	0	0	-14.020
18	5.109	-653	0	0	-1.502	5.579	-2.955	0	0	-10.879
19	4.620	-475	0	0	-1.397	5.109	-2.748	0	0	-7.924
20	4.112	-311	0	0	-1.281	4.620	-5.176	4.792	4.792	-5.176
						11.560				0
										6.713.000

Rentesats 6,00%

Nutidsværdi

Lånet er indfriet efter år

(Diskonteringsrente)

2,7%

2.766

NA!

Økonomisk vurdering og valg af skattemodel ved lånefinansieret køb

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

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

Personlig indkomst 52,4% Kapitalindkomst 33,7% Årsproduktion kWh 6.713.000

Tabel 1	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering									
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler		
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid
5	5,7%	3.769	2.236	4,2%	-462	-267	3,7%	-169	-95	
15	4,5%	3.802	2.197	4,2%	347	200	3,6%	676	382	
50	-0,3%	-113.044	-65.243	4,2%	4.792	2.766	3,6%	4.726	2.672	

Personlig indkomst 37,5% Kapitalindkomst 33,7% Årsproduktion kWh 6.713.000

Tabel 2	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering									
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler		
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid
5	5,7%	3.769	2.236	4,2%	-462	-267	4,3%	-65	-33	
15	4,8%	6.609	3.854	4,2%	347	200	4,2%	1.044	528	
50	1,6%	-66.472	-38.364	4,2%	4.792	2.766	4,2%	6.204	3.138	

Personlig indkomst 52,4% Kapitalindkomst 52,4% Årsproduktion kWh 6.713.000

Tabel 3	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering									
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler		
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid
5	5,6%	5.871	4.094	3,2%	-25	-17	3,7%	-169	-95	
15	4,5%	11.417	7.841	3,2%	1.227	825	3,6%	676	382	
50	-0,3%	-71.403	-48.051	3,2%	7.016	4.721	3,6%	4.726	2.672	

Personlig indkomst 37,5% Kapitalindkomst 37,5% Årsproduktion kWh 6.713.000

Tabel 4	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering									
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler		
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid
5	5,7%	4.254	2.612	4,0%	-332	-198	4,3%	-65	-33	
15	4,8%	8.261	4.994	4,0%	629	374	4,2%	1.044	528	
50	1,6%	-58.346	-34.738	4,0%	5.576	3.320	4,2%	6.204	3.138	

Følsomhedsanalyse ved lånefinansieret køb

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

Ændringer	Forud- sætninger i budget	5 andele			50 andele		
		Likviditet år 20	Nutids- værdi	Antal år	Likviditet år 20	Nutids- værdi	Antal år
0 Lånefinansieret basisbudget		3.769	2.236	14,3	4.792	2.766	NA!
1 Personlig indkomst, 43,9%	52,4%	3.769	2.236	14,3			
Kapitalindkomst, 52,4%	33,7%	5.871	4.094	11,3	7.016	4.721	NA!
2 Årsproduktion 7.066 MWh	6.713	6.266	3.784	12,0	24.049	14.104	15,4
Årsproduktion 6.500 MWh	6.713	2.183	1.275	16,4	-7.479	-4.317	NA!
3 Inflation på indtægter, 2%	0,0%	12.091	7.341	10,3	63.094	37.675	13,3
Inflation på indtægter, 4%	0,0%	22.405	13.706	9,4	132.819	80.358	11,2
4 Inflation på udgifter, 6%	4,0%	-1.115	-644	NA!	-30.799	-17.776	NA!
5 Prisfald på 10 øre over 10 år	Ingen	-5.716	-3.299	NA!	-63.568	-36.688	NA!
Stigning på 10 øre over 10 år	Ingen	12.154	7.440	10,1	64.061	38.529	12,4
6 Serviceudgifter stiger med 100%	350.000	-6.991	-4.035	NA!	-87.750	-50.644	NA!
7 Rentesats på kassekredit, 10%	6,00%	-6.103	-2.690	NA!	-101.181	-44.599	NA!
Rentesats på kassekredit, 4%	6,00%	6.373	4.327	11,0	33.580	22.574	13,4
8 Rentesats overskudslikviditet, 5%	2,0%	4.328	2.056	13,5	9.016	4.250	19,3

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

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

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

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

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

Det udførte arbejde

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

Undersøgelserne har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

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

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

Supplerende oplysninger

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


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

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

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

Fårup, den 14. november 2011

Revisionsfirmaet Ole Vestergaard
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab


Ole Vestergaard
Statsautoriseret revisor