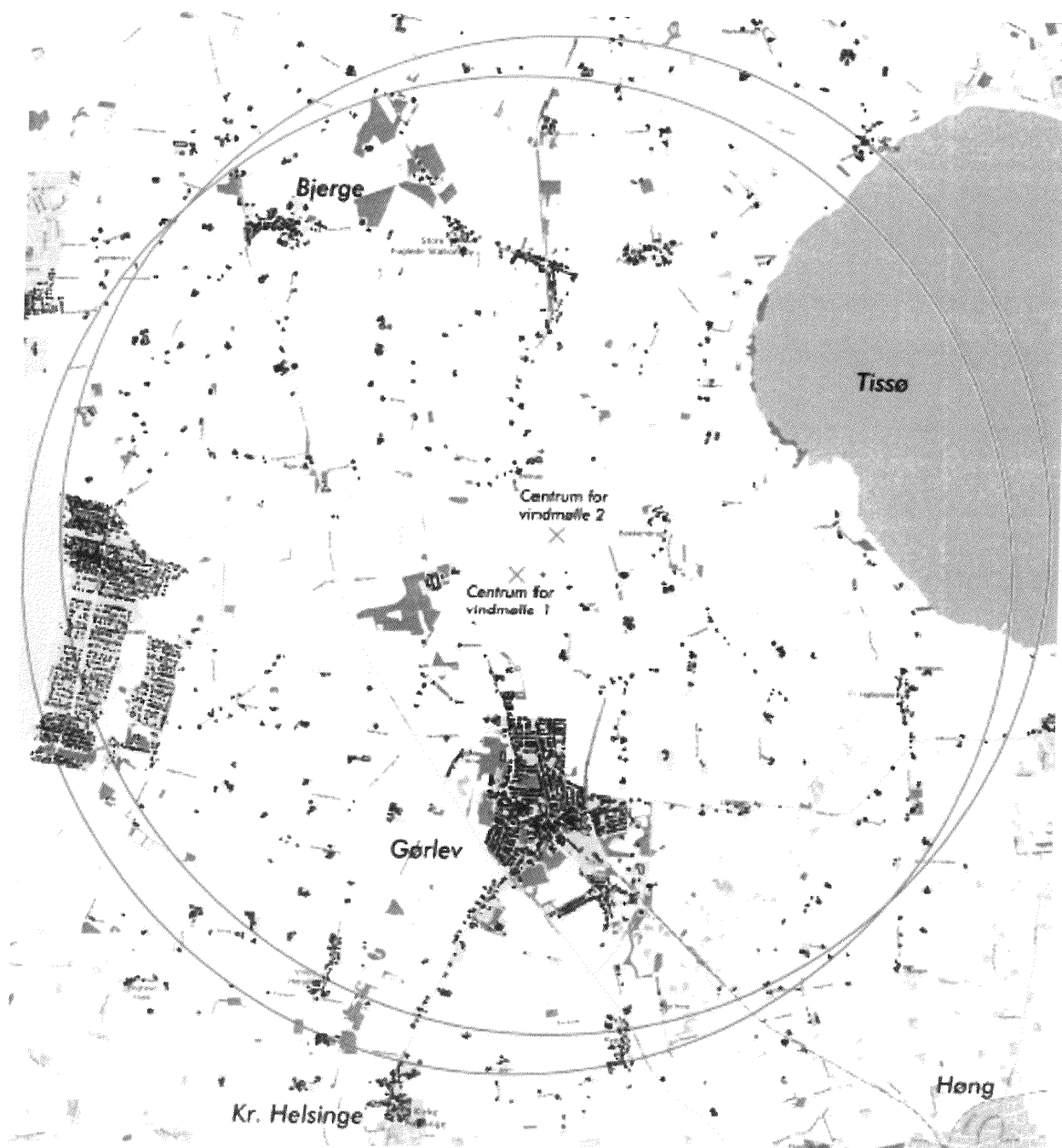


Aagaard Vindmøllelaug I/S

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



Udbudt af Aagaard Vindmøllelaug I/S

Forord

Denne indbydelse er udarbejdet for at orientere om køberetten til lokalbefolkningen i forbindelse med planlægningen af nye vindmøller øst for Aagaard Gods i Kalundborg 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 kan derfor være attraktiv for lokalbefolkningen. Det er en forudsætning for nærværende køberet, at projektforslaget med 2 stk. 3,2 MW vindmøller med en maksimal totalhøjde på ca. 140 meter øst for Aagaard Gods bygges. I modsat fald annulleres udbuddet af andele af udbyder. Der afholdes orienteringsmøde om køberetten den 10. marts 2015 kl. 19:00 i Gørlev Hallen, Kalundborgvej 29, 4281 Gørlev.

Energinet.dk har godkendt, at nærværende indbydelse overholder de minimumskrav, der fremgår af VE-lovens (lovbekendtgørelse nr. 1330 af 25. november 2013) §§ 13-17.

Der tages forbehold for fejl og mangler i materialet.

Aagaard Gods den 4. februar 2015

Aagaard Vindmøllelaug I/S, CVR 34 55 90 58

Projektleder Henrik Steen Knudsen, tlf. 2047 9430

Indholdsfortegnelse

	Side
Forord	1
Indledning	2 - 4
Forretningsgrundlag	5
Vedtægter for Aagaard Vindmøllelaug 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
Udbydererklæring	29
Revisorerklæring	30 - 31

Indledning

Aagaard Vindmøllelaug I/S planlægger blandt andet i samarbejde med Kalundborg Kommune at opstille 2 nye vindmøller øst for Aagaard Gods.

Lokalbefolkningen indbydes hermed til at tegne andele i Aagaard Vindmøllelaug I/S, som bliver en del af Aagaard Vindmøllepark øst for Aagaard Gods i Kalundborg Kommune. Parken forventes at komme til at bestå af i alt 2 stk. 3,2 MW vindmøller. Lauget kommer til at eje 1 af de 2 nye vindmøller.

Projektet realiseres af Aagaard Vindmøllelaug I/S, som blev stiftet den 11. juni 2012. Der er indgået en lods-ejeraftale mellem Aagaard Vindmøllelaug I/S og Aagaard Gods 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 Aagaard Vindmøllelaug 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

Aagaard Vindmøllelaug I/S har udviklet en ny vindmøllepark øst for Aagaard Gods i Kalundborg Kommune – Aagaard Vindmøllepark. Arbejdet har indtil nu omfattet indgåelse af aftale med den berørte lodsejere samt undersøgelse af muligheden for etablering af en ny vindmøllepark i området. Endvidere blev der arbejdet på at opnå de nødvendige myndighedsgodkendelser. Byrådet i Kalundborg Kommune har vedtaget plangrundlaget og den 15. januar 2015 gav Kalundborg Kommune VVM-tilladelse til vindmøllerne. Der forventes opstilling af den nye park i løbet af efteråret 2015 med forventet nettilslutning oktober kvartal 2015. Arbejdet med myndighedsgodkendelse, valg af mølletype samt styring af fælles aktiviteter i Aagaard Vindmøllepark gennemføres af Aagaard Vindmøllelaug I/S, som træffer beslutninger om parken.

Aagaard Vindmøllepark

Den nye park forventes at omfatte 2 nye vindmøller, som tilsammen forventes at blive på 6,4 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 Aagaard Vindmøllepark udarbejdet af EMD, fastlægges det hvilke vindmøller, Aagaard Vindmøllelaug I/S kommer til at eje, således at den beregnede produktion mindst svarer til et gennemsnit af den samlede beregnede produktion i Aagaard Vindmøllepark. Det

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

Opstilling af 2 nye vindmøller øst for Aagaard Gods i Kalundborg Kommune følger Kalundborg Kommunes forslag til lokalplan 545 samt kommuneplantillæg nr. 19 med tilhørende VVM-redegørelse og miljørapport for Kalundborg Kommune offentliggjort den 11. september 2013.

I høringsperioden er der i henhold til VE-loven (lovbekendtgørelse nr. 1330 af 25. november 2013 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 vindmølleandele, 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 erhvervmæssig investering usikkerhed i forbindelse med de økonomiske forudsætninger og dermed projektets rentabilitet. Risikoen for interessenterne dvs. tegnere af vindmølleandele i Aagaard Vindmøllelaug I/S svarer således fuldstændig til risikoen for vindmølleopstiller.

Forudsætningen for nærværende indbydelse er, at projektforslaget realiseres. I modsat fald annulleres tegningsblanketten af udbyder, og der vil efter modregning af andelen af omkostningen til myndighedsbehandlingen blive tilbagebetalt det resterende beløb af indbetalingen på DKK 1.500 pr. andel. Byggeriet er ved at blive igangsat og det er derfor usandsynligt, at projektet ikke realiseres.

Selskabsstruktur

Aagaard Vindmøllelaug I/S har fået overdraget rettighederne til 1 vindmølle. Aagaard Vindmøllelaug I/S udbydes i andele i medfør af køberetsordningen. For Aagaard Vindmøllelaug I/S bliver den valgte vindmølle svarende til mindst gennemsnitlig produktion i Aagaard Vindmøllepark. De 2 vindmøller er 2 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. Aagaard Vindmøllelaug 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 lovtekst, som blev vedtaget den 27. december 2008 som Lov om fremme af vedvarende energi i daglig tale benævnt VE-loven, og omfatter blandt andet bestemmelser om afregningspris, værditabsordning og køberetsordning. Den 22. marts 2012 blev der indgået et nyt bredt politisk forlig, som ændrer afregningsvilkårene for vindmøller nettilsluttet fra den 1. januar 2014. Forliget blev vedtaget som en lovændring til VE-loven den 8. juni 2012. Vi støtter intentionerne i VE-loven, fordi det kan genskabe den lokale opbakning.

Forholdet om afregningspris har specielt i de seneste 10 år været løbende politisk behandlet, og i sagens natur medfører dette politisk usikkerhed om afregningsprisen. Den nuværende VE-lov er fortløbende og kan derfor kun ændres ved en lovændring, hvilket senest er sket med ændringen den 30. maj 2013.

Med nettilslutning fra primo 2014 er der vedtaget nogle nye afregningsforhold, hvor den producerede strøm sælges til markedspris + 2,3 øre/kWh til balancering + maksimalt 25 øre/kWh i 6.600 fuldlasttimer + 5,6 fuldlasttimer pr. m² rotorareal. Pristillægget på 25 øre/kWh reduceres, når pristillægget + markedspris tilsammen overstiger 58 øre/kWh.

Ved kommende lovrevision må det påregnes, at der kommer en del præciseringer af lovteksten for så vidt angår køberets- og værditabsordningen.

Forretningsgrundlag for Aagaard Vindmøllelaug I/S

Nærværende informationsmateriale er udarbejdet i forbindelse med, at Aagaard Vindmøllelaug I/S blandt andet i samarbejde med Kalundborg Kommune planlægger opstilling af nye vindmøller. Informationsmaterialet er baseret på projektforslaget i VVM-redegørelsen med følgende forudsætninger for 1 vindmølle øst for Aagaard Gods i Kalundborg Kommune:

- VVM-redegørelse og miljørapport Kalundborg Kommune (August 2013)
- Lokalplan 545 (godkendt den 18. december 2013)
- Kommuneplantillæg 19 (godkendt den 18. december 2013)
- Meddelelse om byggearbejde med 2 vindmøller (18. december 2014)
- Nærværende tegningsindbydelse udarbejdet af Aagaard Vindmøllelaug I/S (7. januar 2015)
- Vedtægter for Aagaard Vindmøllelaug I/S (senest ændret 16. december 2014)
- Tegningsaftale i Aagaard Vindmøllelaug I/S
- Vind- og produktionsberegning udarbejdet af EMD (06-11-2014)
- Lodsejeraftale om parksamarbejde med Aagaard Gods (16. december 2014)
- Parkaftale om fremtidig drift (mangler)
- Deklaration med lodsejere/køb af grund (skal tinglyses)

Nærværende indbydelse forudsætter bygning af forslaget i VVM-redegørelsen, som består af 2 stk. 3,2 MW vindmøller med en navhøjde på ca. 83,5 meter. Det nye vindmøllelaug etableres, som det fremgår af de eksterende vedtægter, som et interessentskab fordelt på 11.236 andele af 1.000 kWh. Heraf udbydes 4.414 andele i henhold til køberetsordningen.

Møllelaugets formål er at etablere og drive 1 stk. vindmølle, som skal opstilles øst for Aagaard Gods i Kalundborg Kommune. Vindmøllens anskaffelsessum, som fremgår af nedenstående forudsætninger, forventes finansieret ved kontant indbetaling fra laugsdeltagerne.

Interessentskabet er forpligtet til at deltage i omkostningerne med ca. 1/2-del i forhold til Aagaard Vindmøllelaug I/S' eksterne parkudgifter til blandt andet VVM-redegørelse, projektering af vej og net samt erstatninger til naboer.

Aagaard Vindmøllelaug I/S har 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 Aagaard Vindmøllelaug I/S

Aagaard Vindmøllelaug I/S blev stiftet den 11. juni 2012, og der henvises til vedtægterne og den seneste årsrapport for 2013. Udtræden af det nye vindmøllelaug kan kun ske ved salg af andele og under iagttagelse af vedtægterne § 12.

Interessenterne hæfter personligt og solidarisk.

I interessentskabet er der en personlig og solidarisk hæftelse fra laugsdeltagerne for vindmøllelaugets forpligtelser. Opmærksomheden henledes i den forbindelse på, at der er indgået lodsejeraftale og kontrakt med Siemens og generalforsamlingen har besluttet at give bestyrelsen fuldmagt til at etablere en midlertidig kredit til etablering af vindmølleparken herunder til mellemfinansiering af moms og eventuel negativ budgetafgivelse, som ikke kan finansieres af kassebeholdningen. Bestyrelsen pålægges at fremme opkrævning af kapital fra interessenterne jf. vedtægternes § 14, 2 mest muligt ved i forbindelse med tegningen at opkræve DKK 1.500 pr. andel og straks efter fordeling af andele at opkræve de resterende DKK 1.100 pr. andel. **Med den personlige hæftelse kan den enkelte interessent komme til at hæfte med hele sin formue.** 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 vindmøllen, herunder optage kassekredit og 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 18. februar 2015, og som ifølge folkeregisteret i perioden fra den 18. februar 2015 til den 16. april 2015 har fast bopæl i Kalundborg 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 fortrinsret til køb af op til 50 andele. 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 i parken.

Tegningsregler

Hvis Aagaard Vindmøllelaug I/S overtegnes, vil overtegningen i givet fald blive løst med følgende prioritering: Først imødekommes tegninger som fortrinsret fra personer, som bor højst 4,5 km fra nærmeste vindmølle med op til 50 andele. 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 af personer med fortrinsret til op til 50 andele, fordeles efter samme regler blandt alle, som ønsker at tegne andele og som bor højst 4,5 km fra nærmeste vindmølle eller i Kalundborg Kommune. Personer med fortrinsret har således generelt mulighed for at erhverve 50 andele flere end de øvrige køberetskøbere.

I forbindelse med tegning af andele skal der indbetales DKK 1.500 pr. andel. Eventuelt afviste tegninger på grund af overtegning vil naturligvis få indbetalingen på DKK 1.500 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. Det resterende beløb på DKK 1.100 pr. andel vil herefter blive opkrævet. Den nuværende bestyrelse har som udgangspunkt til hensigt at blive siddende frem til den ordinære generalforsamling i foråret 2016. Det er således den nuværende bestyrelse, som blandt andet kommer til at administrere Aagaard Vindmøllelaug I/S' bankkonto.

Fortrydelse

Der er fortrydelsesret på tegning af andele frem til udløbet af tegningsfristen den 16. april 2015 kl. 16.00.

Tegning af andele

Prisen er DKK 2.600 pr. andel. Heraf skal DKK 1.500 indbetales ved tegning af andele. De resterende DKK 1.100 pr. andel vil blive opkrævet, når andelene er fordelt. **Der udbydes 4.414 andele** ud af i alt 11.236 andele i Aagaard Vindmøllelaug I/S. Dette svarer til 20 % af Aagaard Vindmøllepark. Samlet indbetaling til vindmøllelauget udgør DKK 29.213.600.

Der kan tegnes andele i perioden fra annonceringen den 18. februar 2015 til og med den 16. april 2015 kl. 16.00.

Tegning sker ved udfyldelse af tegningsblanketten, som fremsendes pr. mail til bih@olv.dk eller pr. post til Revisionsfirmaet Ole Vestergaard, Bakkevænget 16, 8990 Fårup. Sammen med tegningsblanketten skal vedlægges dokumentation på, at beløbet på DKK 1.500 pr. andel er indbetalt på interessentskabets konto i Ringkjøbing Landbobank (reg.: 7670 og konto: 5644799). Tegningsblanketten anses for ugyldig, såfremt den ikke er modtaget senest den 16. april 2015 kl. 16.00, og/eller der ikke er vedlagt dokumentation for indbetaling af DKK 1.500 pr. andel for de tegnede andele.

Når tegningen bliver accepteret må det forventes, at der samtidig vil blive opkrævet det resterende beløb på DKK 1.100 pr. andel, idet der på det tidspunkt skal stilles garanti for net og vindmølle køb m.v.

Anlægsbudget

Der er mellem Aagaard Vindmøllelaug I/S contra Aagaard Gods indgået aftale om hver at betale ca. 1/2-del af udviklingsomkostningerne i Aagaard Vindmøllepark og om dækning af ca. 1/2-del af fællesudgifterne i forbindelse med opførelsen af Aagaard Vindmøllepark. Disse fællesudgifter omfatter omkostninger til blandt andet naboerstatninger. Hertil kommer udgifter til fundament, nettilslutning og vejanlæg m.v. De samlede anlægsudgifter fordeles imellem vindmøllerne i parken i forhold til produktionen, således andelsprisen bliver ens i alle vindmøllerne i parken.

Myndighedsgodkendelser

Aagaard Vindmøllelaug 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 Kalundborg Kommune, medvirke til ved udarbejdelse og fremstilling af materiale til kommuneplanlægningen samt indgåelse af nødvendige aftaler om ret til opstilling af vindmøller og etablering af veje og opkøb af ejendom. Området er udpeget til vindmølleområde i kommunens vindmølleplan, og VVM og lokalplanlægning har været i høring og er godkendt, ligesom der er udstedt byggetilladelse. Med den nye VE-lov er der endvidere pligt til at informere naboerne til nye vindmøller om deres eventuelle ret til naboerstatning, hvilket også er gennemført.

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

Aagaard Vindmøllelaug I/S skal betale honorar til Aagaard Vindmøllelaug I/S for det arbejde, som Aagaard Vindmøllelaug I/S udfører for Aagaard Vindmøllelaug I/S. For udført arbejde skal der betales DKK 0 + moms pr. vindmølle.

Værditabsordning for naboer

I forbindelse med den nye VE-lov blev der indført nye bestemmelser om værditabsordning. Aagaard Vindmøllelaug I/S er således sammen med de øvrige vindmølleejere i Aagaard 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 6 * totalhøjden 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 Aagaard 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. Taksationsmyndigheden har takseret erstatningerne med et samlet værditab til betaling på DKK 445.000.

Fællesudgifter

Aagaard Vindmøllelaug I/S skal betale honorar til Aagaard Vindmøllelaug I/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 vindmøller. Honorar for disse ydelser er indeholdt i beløbet på DKK 0 + moms pr. vindmølle.

Til lodsejerne - herunder til vej og afgrødeerstatning m.v.- forventes der at skulle betales et engangsbeløb på ca. DKK 1.000.000 pr. vindmølle samt efterfølgende betales et løbende vederlag på 6,5 % af indtægterne.

Det er jf. nærmere beskrevet i VVM-redegørelsen nødvendigt at nedlægge en beboelse på den af lodsejer ejerede ejendom beliggende Ågårdsvej 15. Som kompensation betales DKK 1.400.000, hvoraf Aagaard Vindmøllelaug I/S skal betale sin andel på ca. 50 % svarende til DKK ca. 700.000.

Aagaard Vindmøllepark forventes ikke at skulle støjreguleres. Derimod skal vindmøllerne formentlig have etableret miljøstop for at sikre overholdelse af krav til begrænsning af skyggekast.

Ud over ovenstående omkostninger til Aagaard Vindmøllelaug I/S henledes opmærksomheden på, at der ikke er nogen fast pris på fællesomkostningerne ved etableringen af vindmølleparken herunder værditabsordning, fundamenter, vej og nettilslutning. De faktiske udgifter kan derfor overstige det budgetterede.

Der er indgået en foreløbig aftale om prisindikation for møllekøb, hvorfor den budgetterede udgift ligger rimelig fast. Det må 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 af fundament m.v. er der ikke indgået 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 ca. 1/2-del til Aagaard Vindmøllelaug I/S samt ca. 1/2-del til den anden vindmølle i Aagaard Vindmøllepark. I anlægsbudgettet er der medtaget omkostninger til bankgaranti og renter m.v. 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.

Projekteringen af Aagaard Vindmøllepark er meget langt, og der er aftaler/prisindikationer på væsentlige udgifter i anlægsbudgettet. Risikoen for større afvigelser på anlægsbudgettet vurderes derfor at være begrænset.

I hovedtal er der for 2 vindmølle budgetteret med følgende købesum og finansiering.

Investering

Vindmølle, net, fundament og vej m.v.	48.200.000
Honorar til vindmølleopstiller for bygges	0
Værditab naboer	560.000
Kompensation til ejere af:	0
ejendomme, som nedlægges	1.400.000
VVM-redegørelse, projektledelse m.v.	1.360.000
Omkostninger til revisor, advokat,	
landinspektør m.v.	1.200.000
Lodsejeraftale og afgrødeerstatning m.v.	2.000.000
Finansieringsudgifter	1.500.000

Samlet investering

56.220.000

Investering

Vindmølle, net, fundament og vej m.v.	28.624.078
Moms af vindmøllerne	6.718.520
Overskydende likviditet	589.522

Samlet kapitalbehov

35.932.120

Finansiering

Indskud fra interessenterne	29.213.600
Byggekredit (moms)	6.718.520

Samlet kapitalfremskaffelse

35.932.120

Prisen for 2 vindmølle udgør i alt DKK 56.220.000 excl. moms svarende til DKK 2.547 pr. andel. For den vindmølle som Aagaard Vindmøllelaug I/S skal ejer bliver den samlede anskaffelsespris dermed på ca. 28.624.078, idet den vindmølle forventes årligt at producere 11.236.300 kWh ud af parkens 22.069.000 kWh. Andelsprisen på DKK 2.600 sikrer, at der er en likviditetsreserve på i alt DKK 589.522 til dækning af budgetoverskridelser.

Aagaard Vindmøllelaug 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 Aagaard Vindmøllelaug I/S først anvender overskydende likviditet og dernæst optager en byggekredit 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 byggekredit på op til 4,2 mio. til finansiering af en eventuel negativ budgetafgivelse på anlægsbudgettet.

Forudsætninger basis driftsprognose

Vindmøllen forventes at producere 11.236.000 kWh i et normalt vindår. Det er EMD, 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. Der er fra 1/1 2012 kommet nye regler om lavfrekvent støj, og der er derfor ikke så mange erfaringer med lavfrekvent støj. Det forventes, at der ikke er risiko for, at vindmølleparken ikke kan bygges, men reglerne kan bevirke, at vindmøllerne skal støjreguleres med et produktionstab til følge, hvilket vil betyde en forringelse af drifts- og 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 11.236.000 kWh, som EMD betegner som en P50 værdi.

Den producerede strøm forventes i prognosen solgt til markedspris + 2,3 øre/kWh til balancering + 25 øre/kWh i ca. 22.000 fuldlasttimer, jf. den tidligere beskrivelse af afregningsvilkår på side 4. I prognosen er der således budgetteret med en markedspris på el på 23,34 øre/kWh (incl. 2,3 øre/kWh), hvilket svarer til den samlede pris, det i øjeblikket (02-01-2015) er muligt at få ved f.eks. tegning af 5 års fastprisaftaler via Energi Danmark. Elprisen på 23,34 øre/kWh vurderes generelt at være meget lav og derfor budgetteres med en stigning fra år 6 til år 10, således den budgetterede elpris fra og med år 10 udgør 30 øre/kWh.

Udgiften ved driften af vindmøllerne udgør omkostninger til serviceudgifter, forsikringer og vedligeholdelse samt løbende vederlag til lodsejer. Endvidere er der udgifter til administration af interessentskabet. Serviceudgifter forventes at omfatte et 15 års serviceabonnement hos vindmølleleverandør, som dækker årlige serviceeftersyn incl. udskiftning af sliddele. Der er budgetteret med en løbende betaling i de første 15 år på DKK 509.000 pr. år pr. vindmølle. Herefter er der budgetteret med DKK 350.000 pr. år pr. vindmølle plus et tilsvarende beløb til hensættelser til dækning af større reparationer. Løbende vederlag til lodsejer udgør 6,5 % af indtægterne. Den årlige udgift til forsikring forventes at blive DKK 70.000 pr. vindmølle pr. år fra år 1 til år 5, idet der i anlægsbudgettet ikke er indregnet en forventning om at forudbetale for de første 5 år. Fra år 6 forventes en udgift på DKK 70.000 pr. vindmølle pr. år. Administrationsudgifter er budgetteret til DKK 80.000 pr. år pr. vindmølle og dækker omkostninger til gebyr hos elselskab, elforbrug og administration af vindmøllelauget, herunder afholdelse af generalforsamling, udarbejdelse af årsregnskab samt bilag til laugsdeltagernes selvangivelse.

Alle udgifterne er pristalsreguleret med 3 %, hvorimod alle indtægterne er pristalsreguleret med 0 %.

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

Til oparbejdning af en reserve og deponeringskrav for fjernelse af fundamenter er det hensigten at opsamle et likvidt beredskab på minimum DKK 1.000.000. Det likvide beredskab forrentes i budgettet med 1 % og opsamles til imødegåelse af uforudsete vedligeholdelsesomkostninger. Den resterende overskydende likviditet forventes udloddet månedsvis eller 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.

Den nye vindmølle, som Aagaard Vindmøllelaug I/S kommer til at eje, vil være uafhængig af den anden vindmølle i Aagaard 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 Kalundborg Kommune med en god vindressource, hvor projektet samtidig kan etableres til kostpris.

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 indkomstskatter er en stigende marginalskat ved stigende indtægter. Skatten omfatter stats-, kommune- og kirkeskat. I grove træk skal der betales skat efter følgende tabel:

Skattesatser for 2014 (ca.) Ved indkomstgrænser for 2014	Marginal skat med AM	Marginal skat uden AM
Negativ kapitalindkomst under -50.000 *)	30,6 %	30,6 %
Kapitalindkomst imellem -50.000 – 40.800	33,6 – 37,5 %	33,6 – 37,5 %
Positiv kapitalindkomst over 40.800	42,7 %	42,7 %
0 - 42.900	8,0 %	0,0 %
42.901 - 449.100	40,1 %	37,4 %
449.101 -	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 marginalsatter normalt op til 56,2 %. Renteudgifter fratrækkes som kapitalindkomst og giver typisk en skattemæssig fradragsværdi på ca. 30,6 %, som frem til 2019 gradvis nedsættes til ca. 25,5 %.

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

En anden væsentlig fordel ved at anvende virksomhedsskatteordningen er, at der på overskud, som bliver i virksomheden, kan betales en aconto skat på 24,5 %. Når det opsparede overskud på et senere tidspunkt hæ-

ves, 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 24,5 %.

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 24,5 %. Disse satser forudsætter en personlig indkomst efter fradrag af underskud / tillæg af overskud på mindst DKK 449.100. Er den personlige indkomst mindre, udgør skattesatsen 40,1 %.

Skattemæssige afskrivninger på vindmøller

En vindmølle betragtes efter de almindelige skatteregler som inventar og kan afskrives efter afskrivningslovens særlige regler for store vindmøller med maksimalt 15 % 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 uhensigtsmæssigt 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. 14 andele vil blive skattefrie.

Når afregningsprisen falder, fordi de 25 øre/kWh bortfalder, vil det skattefrie antal andele tilsvarende stige til ca. 23 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 30,6 %.

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 2015. 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 2.600 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.

Laugsdeltagerens 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 1 % før skat. De 1 % er fastsat som et gennemsnit af indestående på aftalekonto og en obligationsinvestering. Nutid er udtryk for nutidsværdien og er opgjort uden indskud ved køb. Tilbagediskonteringsfaktoren efter aktuel skattesats er sammensat som et gennemsnit af lånerente på 5,0 % og forrentning af overskydende likviditet på 1 %.

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.

Aagaard Vindmøllelaug 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.

Ved den fremtidige drift ligger den største risiko på afregningen for produceret el, hvor selv mindre prisudsving i nedadgående retning påvirker tilbagebetalingstiden voldsomt. Vindmøllen forventes idriftssat ultimo 2015, 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, hvor Energinet.dk dog har mulighed for at se bort fra mindre væsentlige overskridelser af reglerne. 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 mod forventning, 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. Hvis der i de efterfølgende tabeller står "NA!" betyder det, at antal år er længere end den beregnede levetid på 20 år.

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

Basis driftsprogno for interessentselskabet (t.DKK)

		Årsproduktion kWh										11.236.000	
		Likviditet										Balance	
Resultat		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	
		Likviditet										Balance	

Kontant laugsdeltager med 5 andele - basisprognose

5 kontante andele - 60% reglen										
År	Elsalg	Netto renter	7.000	52,4%	30,6%	Skat i alt	Udbeta- linger -13.000	Årets likviditet -13.000	Likviditet i % af køb	År 11.236.000
				Skat elsalg	Skat renter					
0										
1	2.417	-34		0	10	10	1.750	1.760	13,5%	0
2	2.417	4		0	-1	-1	1.962	1.961	15,1%	1.760
3	2.417	4		0	-1	-1	1.953	1.952	15,0%	3.733
4	2.417	4		0	-1	-1	1.944	1.943	14,9%	5.711
5	2.417	4		0	-1	-1	1.934	1.933	14,9%	7.693
6	2.484	4		0	-1	-1	1.987	1.985	15,3%	9.680
7	2.398	4		0	-1	-1	1.896	1.895	14,6%	11.732
8	1.367	4		0	-1	-1	922	920	7,1%	13.708
9	1.433	4		0	-1	-1	973	972	7,5%	14.724
10	1.500	4		0	-1	-1	1.024	1.023	7,9%	15.798
11	1.500	7		0	-2	-2	1.016	1.013	7,8%	16.931
12	1.500	7		0	-2	-2	1.004	1.002	7,7%	18.061
13	1.500	7		0	-2	-2	992	989	7,6%	19.188
14	1.500	7		0	-2	-2	979	977	7,5%	20.311
15	1.500	7		0	-2	-2	966	964	7,4%	21.428
16	1.500	7		0	-2	-2	820	818	6,3%	22.541
17	1.500	7		0	-2	-2	803	800	6,2%	23.516
18	1.500	7		0	-2	-2	784	782	6,0%	24.479
19	1.500	7		0	-2	-2	766	763	5,9%	25.431
20	1.500	7		0	-2	-2	1.191	1.189	9,1%	26.371
										27.744

Afkast efter skat (investering i forhold til efterfølgende afkast)

Nutidsværdi

Antal år før udbetaling er tilbagebetalt (Diskonteringsrente)

9,7%

8.396

2,1%

6,6

Kontant laugsdeltager med 50 andele - basisprognose

50 kontante andele - De almindelige regler og omfattet af anpartsindgrebet									
År	Resultat excl. af- skrivning	15,0%		30,6%		Årsproduktion kWh		11.236.000	
		Afskriv- ninger	Afskriv- nings- saldo	Skat	Udbeta- linger	Årets likviditet	Likviditet i % af køb	Akkumu- leret	
1	19.326	-19.106	127.377	-67	-130.000	-130.000		0	
2	19.623	-16.241	108.270	-1.035	17.499	17.432	13,4%	17.432	
3	19.532	-13.804	92.030	-1.753	19.623	18.588	14,3%	36.141	
4	19.439	-11.734	78.225	-2.358	19.532	17.780	13,7%	54.171	
5	19.343	-9.974	66.491	-2.867	19.439	17.081	13,1%	71.629	
6	19.867	-8.478	56.518	-3.485	19.343	16.476	12,7%	88.602	
7	18.961	-7.206	48.040	-3.597	19.867	16.382	12,6%	105.598	
8	9.217	-6.125	40.834	-946	18.961	15.364	11,8%	121.695	
9	9.732	-5.206	34.709	-1.385	9.217	8.271	6,4%	130.811	
10	10.243	-4.425	29.503	-1.780	9.732	8.347	6,4%	140.066	
11	10.155	-3.762	25.077	-1.956	10.243	8.463	6,5%	149.501	
12	10.037	-3.197	21.316	-2.093	10.155	8.199	6,3%	158.737	
13	9.915	-2.718	18.118	-2.202	10.037	7.944	6,1%	167.782	
14	9.790	-2.310	15.401	-2.289	9.915	7.713	5,9%	176.660	
15	9.660	-1.964	13.090	-2.355	9.790	7.501	5,8%	185.386	
16	8.203	-1.669	11.127	-1.999	9.660	7.305	5,6%	193.978	
17	8.026	-1.419	9.458	-2.022	8.203	6.204	4,8%	201.528	
18	7.844	-1.206	8.039	-2.031	8.026	6.004	4,6%	208.931	
19	7.657	-6.833	6.833	-252	7.844	5.813	4,5%	216.194	
20	7.464	0	0	-2.284	7.657	7.405	5,7%	225.099	
					11.914	9.630	7,4%	236.291	

Afkast efter skat (investering i forhold til efterfølgende afkast)

Nutidsværdi

Antal år for udbetaling er tilbagebetalt (Diskonteringsrente)

7,3%

53.430

2,1%

7,9

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	Større end DKK 449.100	Kapitalindkomst	
		Mindre end DKK -50.000	Større end DKK 40.800
		Tabel 1	Tabel 3
	Mindre end DKK 449.100	Tabel 2	Tabel 4

Personlig indkomst		52,4%		Kapitalindkomst		30,6%		Årsproduktion kWh		11.236.000	
Tabel 1	Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant										
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler			Kontant
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	
	5	9,7%	27.744	8.396	7,3%	23.629	5.343	7,0%	19.765	3.528	14.928
	15	9,5%	82.564	24.650	7,3%	70.887	16.029	6,5%	59.189	10.191	44.785
50	4,6%	201.645	26.155	7,3%	236.291	53.430	6,4%	197.189	33.606	149.285	

Personlig indkomst		37,4%		Kapitalindkomst		30,6%		Årsproduktion kWh		11.236.000	
Tabel 2	Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant										
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler		Kontant	
		% Likvider	Nutid		% Likvider	Nutid		% Likvider	Nutid		1,0%
	5	9,7%	27.744	8.396	7,3%	23.629	5.343	7,7%	22.270	4.309	14.928
	15	9,5%	82.755	24.804	7,3%	70.887	16.029	7,3%	66.663	12.460	44.785
50	6,1%	223.341	42.702	7,3%	236.291	53.430	7,2%	222.062	41.116	149.285	

Personlig indkomst		52,4%		Kapitalindkomst		42,7%		Årsproduktion kWh		11.236.000	
Tabel 3	Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant										
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler			Kontant
		% Likvider	Nutid		% Likvider	Nutid		% Likvider	Nutid		
	5	9,7%	27.354	9.041	6,3%	21.678	4.610	7,0%	19.765	3.528	14.574
	15	9,5%	81.407	26.577	6,3%	65.035	13.831	6,5%	59.189	10.191	43.721
50	4,6%	198.794	30.723	6,3%	216.782	46.102	6,4%	197.189	33.606	145.738	

Personlig indkomst		37,4%		Kapitalindkomst		37,4%		Årsproduktion kWh		11.236.000	
Tabel 4	Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant										
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler			Kontant
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	
	5	9,7%	27.524	8.755	6,7%	22.527	4.940	7,7%	22.270	4.309	14.728
	15	9,5%	82.101	25.876	6,7%	67.582	14.820	7,3%	66.663	12.460	44.184
50	6,1%	221.564	45.540	6,7%	225.275	49.401	7,2%	222.062	41.116	147.281	

Følsomhedsanalyse ved kontant køb

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

Ændringer	Forud- sætninger i budget	5 andele			50 andele		
		Likviditet år 20	Nutids- værdi	Antal år	Likviditet år 20	Nutids- værdi	Antal år
0 Kontant basisbudget		27.744	8.396	6,6	236.291	53.430	7,9
1 Personlig indkomst, 37,4%	52,4%	27.744	8.396	6,6			
Kapitalindkomst, 42,7%	30,6%	27.354	9.041	6,7	216.782	46.102	8,7
2 Årsproduktion 12.300 MWh	11.236	30.370	10.363	6,0	254.533	67.111	7,3
Årsproduktion 10.110 MWh	11.236	24.959	6.302	7,5	216.924	38.805	8,7
3 Inflation på indtægter, 2%	0,0%	31.086	10.749	6,5	259.504	69.791	7,6
Inflation på indtægter, 4%	0,0%	34.664	13.245	6,3	284.331	87.113	7,2
4 Inflation på udgifter, 6%	3,0%	24.279	5.992	6,7	210.724	35.740	8,1
5 Prisfald på 5 øre over 10 år	Ingen	23.794	5.530	7,2	207.355	32.539	8,8
Stigning på 10 øre over 10 år	Ingen	30.692	10.557	6,3	256.769	68.457	7,2
6 Serviceudgifter stiger med 100%	350.000	25.132	6.655	6,6	216.644	40.347	7,9
7 Rentesats på kassekredit, 10%	5,00%	27.715	5.670	6,7	235.999	31.231	7,9
Rentesats på kassekredit, 3%	5,00%	27.755	9.683	6,6	236.407	63.898	7,9
8 Rentesats overskudslikviditet, 5%	1,0%	38.714	6.349	6,2	333.151	37.116	6,8

Lånefinansieret laugsdeltager med 5 andele - basisprognose

5 lånefinansierede andele - 60% reglen										Årsproduktion kWh		11.236.000	
		7.000	52,4%	30,6%									
År	Elsalg	Netto renter	Skat elsalg	Skat renter	Skat i alt	Låne rente	Udbetalinger	Afdrag	Årets likviditet	Akkumuleret	Lån		
0							-13.000						
1	2.417	-34	0	217	217	-675	1.750	-1.292	0	0	-13.500		
2	2.417	4	0	185	185	-610	1.962	-1.537	0	0	-12.208		
3	2.417	4	0	162	162	-534	1.953	-1.582	0	0	-10.671		
4	2.417	4	0	138	138	-454	1.944	-1.627	0	0	-9.089		
5	2.417	4	0	113	113	-373	1.934	-1.674	0	0	-7.462		
6	2.484	4	0	87	87	-289	1.987	-1.784	0	0	-5.788		
7	2.398	4	0	60	60	-200	1.896	-1.756	0	0	-4.004		
8	1.367	4	0	33	33	-112	922	-842	0	0	-2.248		
9	1.433	4	0	20	20	-70	973	-923	0	0	-1.405		
10	1.500	4	0	6	6	-24	1.024	-482	0	0	-482		
11	1.500	7	0	-2	-2	0	1.016	0	524	524	0		
12	1.500	7	0	-2	-2	0	1.004	0	1.013	1.541	0		
13	1.500	7	0	-2	-2	0	992	0	1.002	2.553	0		
14	1.500	7	0	-2	-2	0	979	0	989	3.560	0		
15	1.500	7	0	-2	-2	0	966	0	977	4.562	0		
16	1.500	7	0	-2	-2	0	820	0	964	5.557	0		
17	1.500	7	0	-2	-2	0	803	0	818	6.414	0		
18	1.500	7	0	-2	-2	0	784	0	800	7.259	0		
19	1.500	7	0	-2	-2	0	766	0	782	8.091	0		
20	1.500	7	0	-2	-2	0	1.191	0	763	8.911	0		
									1.189	10.162	0		
Rentesats													
Nutidsværdi													
Lånet er indfriet efter år													
5,00%													
(Diskonteringsrente)													
2,1%													
7.061													

Rentesats	5,00%	
Nutidsværdi		
Lånet er indfriet efter år		
	(Diskonteringsrente)	2,1%
		44.589

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	Større end DKK 449.100	Kapitalindkomst	
		Mindre end DKK -50.000	Større end DKK 40.800
		Tabel 1	Tabel 3
Personlig indkomst	Mindre end DKK 449.100	Tabel 2	Tabel 4

Personlig indkomst		52,4%		Kapitalindkomst		30,6%		Årsproduktion kWh		11.236.000	
Tabel 1	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering										
	Antal andele	60% ordning				Anpartsindgreb			Almindelige regler		
		%	Likvider	Nutid		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid
	5	9,7%	10.162	7.061		7,3%	5.711	3.881	7,0%	3.674	2.688
	15	9,5%	31.210	21.723		7,3%	18.740	12.801	6,5%	11.767	8.604
50	4,6%	20.922	13.743		7,3%	65.119	44.589	6,4%	41.366	30.047	

Personlig indkomst		37,4%		Kapitalindkomst		30,6%		Årsproduktion kWh		11.236.000	
Tabel 2	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering										
	Antal andele	60% ordning				Anpartsindgreb			Almindelige regler		
		%	Likvider	Nutid		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid
	5	9,7%	10.162	7.061		7,3%	5.711	3.881	7,7%	5.208	3.397
	15	9,5%	31.434	21.889		7,3%	18.740	12.801	7,3%	16.278	10.638
50	6,1%	47.745	32.179		7,3%	65.119	44.589	7,2%	56.578	36.792	

Personlig indkomst		52,4%		Kapitalindkomst		42,7%		Årsproduktion kWh		11.236.000	
Tabel 3	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering										
	Antal andele	60% ordning				Anpartsindgreb			Almindelige regler		
		%	Likvider	Nutid		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid
	5	9,7%	10.607	7.870		6,3%	4.551	3.287	7,0%	3.674	2.688
	15	9,5%	32.463	24.118		6,3%	15.155	10.999	6,5%	11.767	8.604
50	4,6%	29.422	20.960		6,3%	53.008	38.555	6,4%	41.366	30.047	

Personlig indkomst		37,4%		Kapitalindkomst		37,4%		Årsproduktion kWh		11.236.000	
Tabel 4	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering										
	Antal andele	60% ordning				Anpartsindgreb			Almindelige regler		
		%	Likvider	Nutid		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid
	5	9,7%	10.418	7.512	6,7%	5.055	3.555	7,7%	5.208	3.397	
	15	9,5%	32.154	23.227	6,7%	16.721	11.815	7,3%	16.278	10.638	
50	6,1%	51.610	36.256	6,7%	58.272	41.276	7,2%	56.578	36.792		

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		10.162	7.061	9,3	65.119	44.589	11,2
1 Personlig indkomst, 43,9%	52,4%	10.162	7.061	9,3			
Kapitalindkomst, 42,7%	30,6%	10.607	7.870	9,0	53.008	38.555	11,5
2 Årsproduktion 12.300 MWh	11.236	13.008	9.115	8,3	85.386	59.050	10,0
Årsproduktion 10.110 MWh	11.236	7.067	4.848	11,1	42.782	28.835	13,1
3 Inflation på indtægter, 2%	0,0%	13.572	9.441	8,5	89.057	61.224	10,3
Inflation på indtægter, 4%	0,0%	17.205	11.958	8,2	114.525	78.789	9,5
4 Inflation på udgifter, 6%	3,0%	6.657	4.642	10,0	39.016	26.700	12,0
5 Prisfald på 5 øre over 10 år	Ingen	6.021	4.124	11,3	34.066	22.912	13,4
Stigning på 10 øre over 10 år	Ingen	13.235	9.270	8,2	86.955	60.130	10,0
6 Serviceudgifter stiger med 100%	350.000	7.551	5.321	9,3	45.472	31.507	11,2
7 Rentesats på kassekredit, 10%	5,00%	5.759	2.849	13,4	10.016	4.567	18,6
Rentesats på kassekredit, 3%	5,00%	11.302	8.791	8,3	77.313	59.788	9,5
8 Rentesats overskudslikviditet, 5%	1,0%	12.008	5.866	9,3	75.974	37.116	11,1

Aagaard Vindmøllelaug I/S

Erklæring fra de ansvarlige for udbudsmaterialet i henhold til VE-lovens § 14, stk. 2

Aagaard Vindmøllelaug I/S erklærer som udbyder, at oplysningerne i nærværende indbydelse os bekendt er rigtige, og at indbydelsen efter vores overbevisning indeholder de oplysninger, der anses for fornødne for, at køberetskoerne og deres rådgivere kan danne sig et velbegrundet skøn over Aagaard Vindmøllelaug I/S' aktiver og passiver, finansielle stilling, resultater og fremtidsudsigter samt over en eventuel garant og over de rettigheder, der er knyttet til de andele der udbydes.

Aagaard Gods, den 4. februar 2015

Aagaard Vindmøllelaug I/S

 Leif Dalsgaard	 Bodil Hellemann	 Tom Peter Johansen
 Lars Smidth	 Søren Dalsgaard	

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

Til lokale borgere med køberet til vindmølleandele i Aagaard Vindmøllelaug I/S

Aagaard Vindmøllelaug I/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. 5 i forbindelse med lovpligtigt udbud af vindmølleandele i interessentskabet. Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med § 14 i Lov om fremme af vedvarende energi (lovbekendtgørelse nr. 1330 af den 25. november 2013).

Aagaard Vindmøllelaug I/S har ansvaret for projektet som beskrevet i udbudsmaterialet omfattende fastsættelse af forudsætninger og forventninger til fremtiden, 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. 5.

Prognoseerne er udarbejdet i forbindelse med, at Aagaard Vindmøllelaug I/S har indbudt investorer til deltagelse i Aagaard Vindmøllelaug I/S, og Aagaard Vindmøllelaug I/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 ISEA 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, driftsprog- nose 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 1 vindmølle, som skal drives i en selvstændig juridisk enhed i form af Aagaard Vindmøllelaug I/S via projektkontrakt mellem Aagaard Vindmøllelaug I/S contra Aagaard Gods.
- der i Aagaard Vindmøllelaug I/S er en personlig og solidarisk hæftelse overfor interessentskabets forpligtelser. Ifølge interessentskabets vedtægter er gældsstiftelse dog begrænset til en kassekredit på DKK 1.000.000 samt 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 Aagaard Vindmøllelaug I/S contra Aagaard Gods fastsættes til kostpriser - dog tillagt honorar for udført arbejde, jf. side 9 og 10 i indbydelsen
- at andelene udbudt i henhold til nærværende indbydelse ikke stilles dårligere end andre andele i Aagaard Vindmøllelaug I/S
- 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 er usikre. Endvidere henvises til afsnittet om særlige risici ved vindmølle drift på side 19.

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

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

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

Fårup, den 4. februar 2015

Revisionsfirmaet Ole Vestergaard
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Ole Vestergaard
Statsautoriseret revisor