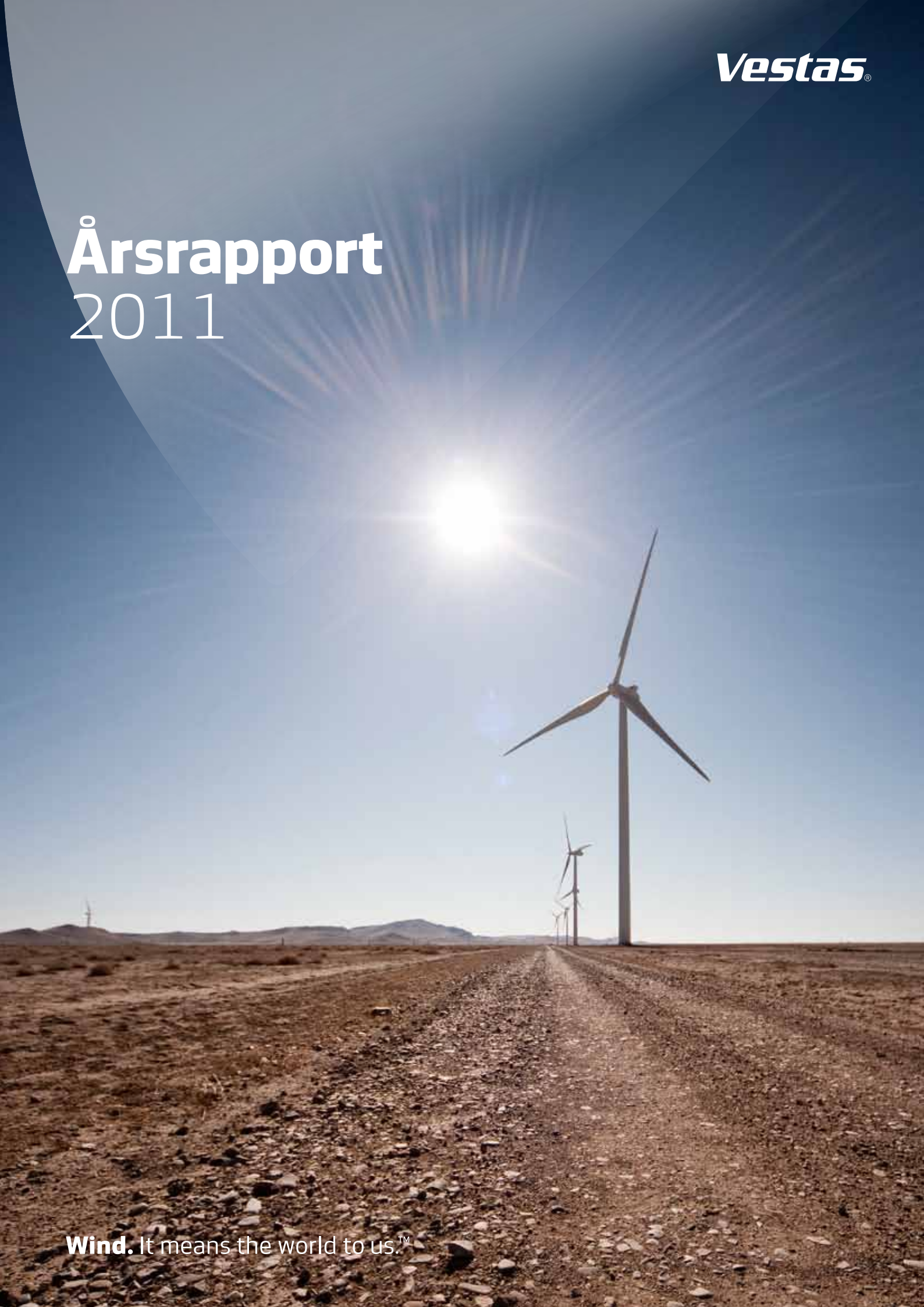


Årsrapport 2011



Prolog

Vestas' fire vigtigste interessenter er kunder, aktionærer, medarbejdere og det omgivende samfund. For på langt sigt at kunne skabe værdi for alle sine interessenter skal Vestas være i tæt dialog med disse og hele tiden blive en mere effektiv udbyder af vindkraftløsninger målt både i kroner og øre og i tons og megawatttimer.

Denne årsrapport integrerer den finansielle rapportering og de tiltag, som Vestas gør for at mindske trækket på jordens knappe ressourcer og belastningen af sine omgivelser. Ordentlige arbejdsforhold og redelig forretningsskik er nogle blandt flere indsatsområder, der til sammen skal vise, hvad der er korrekt Vestas-adfærd. Samlet skal årsrapporten give et indblik i den værdi, som Vestas skaber for sine interessenter.

Sammen med yderligere information om Vestas' tiltag inden for bæredygtighed på vestas.com udgør denne årsrapport Vestas' "Communication on Progress" (COP) i henhold til FN's Global Compact. Vestas har som følge af tilslutningen til FN's Global Compact valgt at anvende muligheden for at opfylde årsregnskabslovens § 99a vedrørende store virksomheders pligt til at udarbejde en redegørelse for samfundsansvar ved at henvise til COP-rapporten. Rapporteringen følger de internationale retningslinjer fra Global Reporting Initiative, GRI G3.0.

Årsrapport 2011

004	Et barskt 2011 – for den globale økonomi, klimaet og Vestas
006	Hoved- og nøgletal for koncernen
008	Overblik
013	Ledelsesberetning
035	Selskabsledelse
053	Koncernregnskab
111	Årsregnskab for Vestas Wind Systems A/S
122	GRI-oversigt
123	Selskabsoplysninger

Et barskt 2011

– for den globale økonomi, klimaet og Vestas

2011 var et barskt år for Vestas. Ikke alene måtte Vestas realisere sit første underskud siden 2005, men vi måtte også opgive Triple15-målene, se aktiekursen falde med 65 pct., og samtidig forberede endnu en afskedigelsesrunde, der vil berøre flere end 2.000 dygtige og engagerede medarbejdere.

Særligt sidste del af året, der førte til to nedjusteringer som følge af indkøringsproblemer på generatorfabrikken i Travemünde, Tyskland, udskydelse af projektoverleveringer svarende til omkring EUR 1,2 mia. og højere omkostninger til produktionsmodningen af V112-3.0 MW-møllen og GridStreamer™-teknologien, må bl.a. betegnes som skuffende.

2011 var ligeledes et barskt år for klimaet. Ifølge IEA er muligheden for at holde den globale opvarmning på to grader snart forpasset. Sker det, kan verden se frem til en gennemsnitlig temperaturstigning på fire grader i løbet af dette århundrede. Resultatet vil være dramatiske klimaforandringer i form af tørke, storme og oversvømmelser.

Til gengæld kan vi glæde os over, at ulykkesfrekvensen faldt til 3,2 pr. en million arbejdstimer, hvilket gjorde 2011 til det sikreste år nogensinde i Vestas.

Samtidig vil Vestas nå en vigtig milepæl, når selskabet i løbet af første kvartal 2012 installerer sin MW nummer 50.000. Milepælen forventes at blive nået i forbindelse med overleveringen af seks V112-3.0 MW-møller til E.ON Sverige AB's Örken-projekt i Sverige, hvilket understreger, at V112-3.0 MW-møllen er kommet særdeles godt fra start. Den samlede V112-ordreindgang på mere end 2 GW vidner om kundernes tillid til Vestas.

Det nye Vestas

Den 12. januar 2012 introducerede Vestas en ny organisation, der er opbygget således, at virksomheden bedre kan opretholde og udnytte sit globale fodaftryk, øge nærheden til kunderne og reducere omkostningerne.

Vestas-regeringen, der tidligere bestod af 16 personer, er nu nedlagt. I stedet udvides direktionen til seks medlemmer for at øge fokus på alle nøgleområderne i værdikæden og gennemføre en stærkere resultatstyring. Den nye organisation skal gøre kommandovejene kortere og ansvarsfordelingen tydeligere.

Det nye Vestas giver også mere plads til serviceforretningen. Vedligeholdelse og optimering af kundernes vindparker er i dag et højt teknologisk produkt med et enormt potentiale. Fremover forventes serviceorganisationen at tiltrække en større andel af de samlede investeringer, således at der endnu hurtigere kan introduceres nye serviceydelser og løsninger til gavn for såvel kunder som Vestas. Ved at udvide serviceforretningen, der er præget af en stabil og jævnt fordelt omsætning over kalenderåret, forventer Vestas samtidig at blive mindre påvirket af de økonomiske og sæsonafhængige udsving, der ofte præger vindmølleindustrien.

Et andet fokusområde for den nye organisation er offshore vindkraft. 30. marts 2011 offentliggjorde Vestas specifikationerne på den nye V164-7.0 MW-offshoremølle, der bliver det største udviklingsprojekt i virksomhedens historie. V164-7.0 MW-møllen vil gøre offshore vindkraft væsentligt billigere end i dag, men det stiller også nye krav til Vestas, der bl.a. er åben overfor at indgå strategiske partnerskaber omkring udviklingen af næste generation af havvindmøller.

Ændrede principper for udmelding af forventninger

Vestas tror på værdien af en åben kommunikation med aktiemarkedet og øvrige interessenter. Derfor har selskabet delt en lang række mål med kunder, det finansielle marked, leverandører og medarbejdere.

Vestas har for 2012, bl.a. efter input fra flere af selskabets større aktionærer, besluttet at reducere antallet af parametre, som Vestas offentliggør forventninger til. Det er desuden besluttet at indføre intervaller for forventningerne til indtjening (EBIT), omsætning og det frie cash flow for at understrege de markante udsving, der kan være på disse afhængig af timing af ordreindtag, produktion, afskibning og overlevering til kunderne.

Skiftende politiske vinde

Det politiske fokus på vedvarende energi overskygges i flere lande af svære økonomiske udfordringer. I USA udestår en national energiaftale med ambitiøse klimamål, hvilket, kombineret med lave gaspriser, gør markedsvilkårene svære. Vestas forbereder sig derfor på en markant nedgang på det amerikanske marked, såfremt støtteordningen Production Tax Credit (PTC) ikke forlænges ud over 2012. Hvis PTC'en ikke forlænges, kan det resultere i afskedigelse af ca. 1.600 medarbejdere på fabrikkerne i USA.

Selv om momentum for vedvarende energi således kan fremstå aftagende, holder EU fast i sine grønne målsætninger. Tyskland har ligefrem besluttet at lukke alle sine atomkraftværker i løbet af de næste ti år. Uden for EU har Australien, verdens største kuleeksportør, indført en fast pris på CO₂, mens grøn vækst for anden gang var på G20's dagsorden i Cannes, Frankrig, i 2011. Generelt vinder vedvarende energi således fortsat terræn. Ikke mindst fordi vindkraft verden over bliver stadig mere konkurrencedygtig i forhold til fossile brændsler.

På vej mod de næste 50.000 MW

Efter et 2011, der ikke udviklede sig som ventet, forbereder Vestas sig nu på et udfordrende 2012 og et 2013, der kan blive endnu mere udfordrende.

Men der er også lyspunkter. Trods intens konkurrence fra nogle af verdens største industrikonglomerater har Vestas fastholdt sit markedslederskab og venter at kunne vinde markedsandele. Forventningen er baseret på de fordele, det giver Vestas, at produktionen i dag er internationaliseret, og at der gennem de seneste syv år er investeret massivt i forskning og udvikling. Samtidig er møllernes effektivitet og pålidelighed forbedret. I dag høster de vindkraftværker, som Vestas har et udvidet serviceansvar for, således i gennemsnit 98 pct. af den vind, der passerer møllen. Ingen andre i vindmølleindustrien rapporterer om tilsvarende tal.

Det tog Vestas 33 år at installere de første 50.000 MW. De næste 50.000 MW når vi betydeligt hurtigere.

Bent Erik Carlsen
Bestyrelsesformand

Ditlev Engel
Koncernchef

Hoved- og nøgletal for koncernen

mio. EUR	2011	2010	2009 ¹⁾	2008 ¹⁾	2007 ¹⁾
FINANSIELLE HOVEDTAL					
RESULTATOPGØRELSE					
Omsætning	5.836	6.920	5.079	5.904	3.828
Bruttoresultat	725	1.175	836	1.125	584
Resultat før finansielle poster og afskrivninger (EBITDA) før særlige poster	305	747	469	749	338
Resultat af primær drift (EBIT) før særlige poster	(38)	468	251	614	202
Resultat før finansielle poster og afskrivninger (EBITDA)	305	684	469	749	338
Resultat af primær drift (EBIT)	(60)	310	251	614	202
Resultat af finansielle poster	(93)	(72)	(48)	46	0
Resultat før skat	(153)	238	204	660	202
Årets resultat	(166)	156	125	470	104
BALANCE					
Balancesum	7.689	7.066	7.959	6.327	5.298
Egenkapital	2.576	2.754	2.542	1.587	1.188
Hensatte forpligtelser	329	370	534	393	399
Gennemsnitlig rentebærende position (netto)	(990)	(593)	(55)	395	179
Nettoarbejdskapital (NWC)	(71)	672	317	(73)	(411)
Investeringer i materielle anlægsaktiver	406	458	606	509	265
PENGESTRØMSOPGØRELSE					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	840	56	(34)	277	701
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(761)	(789)	(808)	(680)	(317)
Frit cash flow	79	(733)	(842)	(403)	384
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(13)	568	1.075	(91)	(54)
Ændring i likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld	66	(165)	233	(494)	330
FINANSIELLE NØGLETAL²⁾					
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
Bruttomargin (%)	12,4	17,0	16,5	19,1	15,3
EBITDA-margin før særlige poster (%)	5,2	10,8	9,2	12,7	8,8
EBIT-margin før særlige poster (%)	(0,7)	6,8	4,9	10,4	5,3
EBITDA-margin (%)	5,2	9,9	9,2	12,7	8,8
EBIT-margin (%)	(1,0)	4,5	4,9	10,4	5,3
Forrentning af investeret kapital (ROIC) før særlige poster (%)	(1,3)	10,8	9,5	43,4	21,3
Soliditetsgrad (%)	33,5	39,0	31,9	25,1	22,4
Nettorentebærende gæld/EBITDA før særlige poster	1,8	0,8	(0,3)	(0,1)	(1,8)
Forrentning af egenkapital (%)	(6,2)	5,9	6,1	33,9	9,0
Gearing (%)	35,7	33,2	13,8	7,8	12,6
AKTIERELATEREDE NØGLETAL					
Resultat pr. aktie (EUR)	(0,8)	0,8	0,6	2,5	0,6
Indre værdi pr. aktie (EUR)	12,6	13,5	12,5	8,6	6,4
Kurs / indre værdi (EUR)	0,7	1,7	3,4	4,7	11,5
P / E-værdi (EUR)	(10,3)	30,8	71,0	16,3	123,3
Pengestrømme fra driftsaktivitet pr. aktie (EUR)	4,1	0,3	(0,2)	1,5	3,8
Udbytte pr. aktie (EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Udbytteandel (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Børskurs 31. december (EUR)	8,3	23,6	42,6	40,7	74,0
Gennemsnitligt antal aktier	203.704.103	203.704.103	197.723.281	185.204.103	185.204.103
Antal aktier ved periodens udløb	203.704.103	203.704.103	203.704.103	185.204.103	185.204.103

1) Sammenligningstal er tilpasset ny regnskabspraksis.

2) Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning (2010-vejledning), jf. note 1 til koncernregnskabet.

	2011	2010	2009	2008	2007
IKKE-FINANSIELLE HOVEDTAL¹⁾					
ARBEJDSMILJØ					
Ulykker (antal)	132	201	306	534	534
– heraf dødsulykker (antal)	1	0	0	0	0
PRODUKTER					
MW produceret og afskibet	5.054	4.057	6.131	6.160	4.974
Antal møller produceret og afskibet	2.571	2.025	3.320	3.250	2.752
RESSOURCEUDNYTTELSE					
Forbrug af metaller (tons)	211.754	171.024	202.624	187.478	170.505
Forbrug af øvrige råvarer mv. (tons)	105.031	107.485	126.600	129.207	111.541
Forbrug af energi (MWh)	585.560	578.063	537.165	458.296	372.037
– heraf vedvarende energi (MWh)	222.694	241.930	263.611	172.800	139.983
– heraf vedvarende elektricitet (MWh)	207.534	209.351	238.462	167.311	138.035
Forbrug af ferskvand (m ³)	562.308	598.258	521.005	474.958	554.516
AFFALDSBORTSKAFFELSE					
Bortskaffelse af affald (tons)	89.051	88.663	97.471	96.632	89.643
– heraf genanvendelse (tons)	48.178	35.410	34.303	30.254	28.422
EMISSIONER					
Direkte udledning af CO ₂ (tons)	58.444	56.547	50.532	41.832	32.798
LOKALSAMFUNDET					
Miljøuheld (antal)	0	0	10	16	15
Overskridelse af egenkontrolvilkår (antal)	3	3	3	5	5
MEDARBEJDERE					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	22.926	22.216	20.832	17.924	13.820
Antal medarbejdere ultimo	22.721	23.252	20.730	20.829	15.305
IKKE-FINANSIELLE NØGLETAL¹⁾					
ARBEJDSMILJØ					
Ulykkesfrekvens pr. en million arbejdstimer	3,2	5,0	8,1	15,6	20,8
Sygefravær for timelønnede (%)	2,3	2,6	2,8	3,3	3,6
Sygefravær for funktionærer (%)	1,3	1,3	1,3	1,1	1,4
PRODUKTER					
CO ₂ -besparelse over levetiden af de producerede og afskibede MW (millioner tons CO ₂)	133	108	163	164	143
RESSOURCEUDNYTTELSE					
Vedvarende energi (%)	38	42	49	38	37
Vedvarende elektricitet til egne aktiviteter (%)	68	74	85	68	66
MEDARBEJDERE					
Kvinder på ledelsesniveau (%)	18	19	19	17	I/B ²⁾
Ikke-danskere på ledelsesniveau (%)	53	49	46	42	I/B
LEDELSESSYSTEM					
OHSAS 18001 – arbejdsmiljø (%)	97 ³⁾	98	97	98	84
ISO 14001 – miljø (%)	96 ³⁾	98	97	100	80
ISO 9001 – kvalitet (%)	94	98	98	98	98

1) Regnskabspraksis for ikke-finansielle hoved- og nøgletal for koncernen, se side 32.

2) Ikke beregnet (I/B) for det pågældende år.

3) Teknologicentrene i Singapur og USA samt salgs- og serviceorganisationerne i Canada og Vestas Offshore, UK, er endnu ikke certificeret iht. OHSAS 18001 og ISO 14001. Produktionsfaciliteterne i Xuzhou, Kina, er endnu ikke certificeret iht. ISO 14001. Vestas' mål er, at alle nye enheder er certificeret senest seks måneder efter ibrugtagelse.

Overblik

Helår 2011

2011 var et meget udfordrende år for vindindustrien og også for Vestas med to nedjusteringer af årets forventninger og opgivelsen af Triple15-målene. I 2011 blev omsætning og EBIT-margin før særlige poster henholdsvis EUR 5,8 mia. og (0,7) pct., hvilket, som følge af senere overlevering end forventet, var en smule svagere end de oplyste, foreløbige regnskabstal for 2011 annonceret 3. januar 2012.

Årets omsætning og resultat er dog markant under den oprindelige forventning om en EBIT-margin på 7 pct. og en omsætning på EUR 7 mia., hvilket er skuffende. Det skal dog understreges, at de berørte projekter ikke er aflyst men udskudt, og dermed forventes overleveret og indtægtsført i 2012.

Til gengæld var årets indgang af faste og ubetingede ordrer på 7.397 MW med en værdi på EUR 7,3 mia. på linje med forventningerne. Målt på MW udgjorde Europa og Afrika 50 pct., Nord- og Sydamerika 34 pct. og Asien og Oceanien 16 pct. af ordreindgangen. Ordrebeholdningen udgjorde ultimo 2011 9.552 MW svarende til EUR 9,6 mia., hvilket er det højeste niveau nogensinde.

I 2011 producerede og afskibede Vestas 2.571 vindmøller med en samlet effekt på 5.054 MW mod 2.025 vindmøller og 4.057 MW i 2010.

Vestas omsatte i 2011 for EUR 5,8 mia., EUR 1,2 mia. lavere end den oprindelige forventning og 16 pct. lavere i forhold til 2010. Indkørsproblemer på den nye generatorfabrik i Travemünde, Tyskland, og dårligt vejr sidst på året, eksempelvis i Tyskland, hvor vindhastigheden i december var 30 til 45 pct. højere end gennemsnittet for de seneste

ti år, medførte udskydelse af overlevering og dermed indtægtsføring af en række projekter.

Serviceforretningen øgede omsætningen med 13 pct. til EUR 705 mio. EBIT-marginen i serviceforretningen udgjorde 16 pct.

Bruttoresultatet blev EUR 725 mio. svarende til en bruttomargin på 12,4 pct. I 2010 var bruttoresultatet og bruttomarginen henholdsvis EUR 1.175 mio. og 17,0 pct. Det lavere resultat skyldes en lavere end ventet overlevering og uforudsete høje omkostninger, primært i forbindelse med produktionsmodningen af V112-3.0 MW-møllen og GridStream™-teknologien til 2 MW-plattformen.

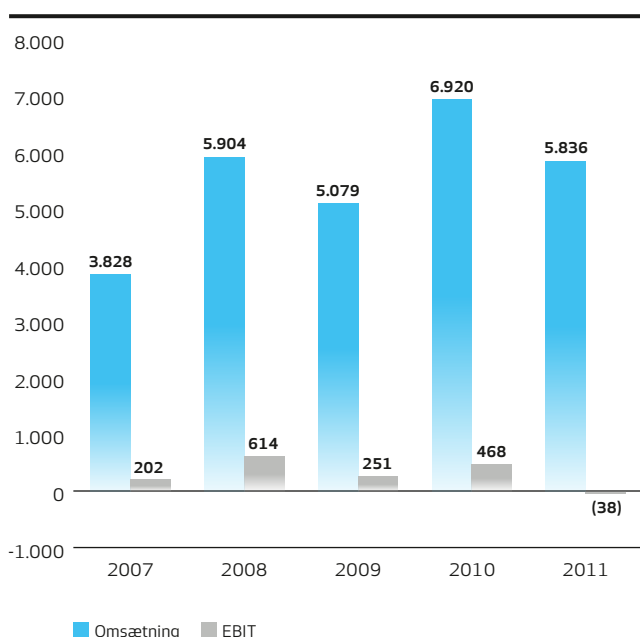
Driftsresultatet, EBIT, før særlige poster blev EUR (38) mio. – svarende til en EBIT-margin på (0,7) pct., hvilket er under den oprindelige forventning om en EBIT-margin på 7 pct.

Nettoarbejdskapitalen udgjorde EUR (71) mio., hvilket er en forbedring på EUR 743 mio. siden 2010. Forbedringen skyldtes især nedbringen af komponentlagre som følge af en succesfuld make-to-order implementering, større forudbetalinger og en højere leverandørgæld.

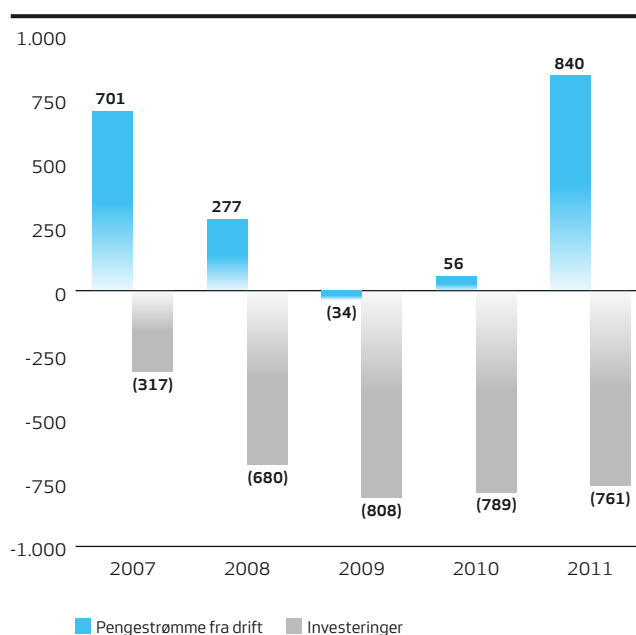
Det frie cash flow steg med EUR 812 mio. til EUR 79 mio., primært som følge af forbedringen i nettoarbejdskapitalen. Forventningen om at generere et positivt frit cash flow blev dermed opnået.

Afkastet på den investerede kapital før særlige poster blev (1,3) pct. mod 10,8 pct. i 2010. Nedgangen skyldes udover det skuffende årsresultat, at de seneste års meget store investeringer i nye anlæg og teknologi ikke blev udnyttet fuldt ud i 2011.

Omsætning og EBIT (mio. EUR)



Pengestrømme fra drift og investeringer (mio. EUR)



Ikke-finansielle forhold

Personlig sikkerhed har altid højeste prioritet i Vestas; fordi medarbejderne har krav på det, og kunderne efterspørger det. Gennem øget fokus, intensiv uddannelse og medarbejdernes dedikerede indsats er ulykkestallet reduceret år efter år. Antallet af arbejdsulykker falder fortsat og var i 2011 3,2 pr. en million arbejdstimer, hvilket var markant bedre end målet på 5,0 og en stor forbedring sammenlignet med 2007, hvor ulykkesfrekvensen var 20,8.

Målet er 0,5 arbejdsulykker pr. en million arbejdstimer i 2015. Det ultimative mål er helt at undgå ulykker.

Vestas' målsætning er, at al elektricitet skal være fra vedvarende energikilder, i det omfang disse er tilgængelige. For 2011 var målet, at 40 pct. af Vestas' energiforbrug skulle være grønt, mens andelen af vedvarende elektricitet skulle udgøre mindst 95 pct. Målet blev ikke nået, da det i 2011 ikke var muligt at købe vedvarende elektricitet i tilstrækkelige mængder i Kina og i dele af USA og Indien. Vestas investerede derfor i vindkraftværker i Østeuropa, hvoraf nogle dog først forventes at være i fuld drift i løbet af 2012.

Vestas' andel af vedvarende energi faldt til 38 pct. i 2011 fra 42 pct. i 2010 og vedvarende elektricitet faldt til 68 pct. i 2011 fra 74 pct. i 2010.

Fjerde kvartal 2011

Ordreindgangen i fjerde kvartal blev 3.186 MW med en samlet værdi på EUR 3,3 mia.

Vestas producerede og afskibede 721 vindmøller med en samlet effekt på 1.478 MW i kvartalet mod 845 vindmøller og 1.626 MW

i fjerde kvartal 2010. Afskibningerne i kvartalet blev bl.a. negativt påvirket af indkøringsproblemer på den nye generatorfabrik i Travemünde, Tyskland. I kvartalet blev 1.956 MW overleveret til kunderne mod 2.557 MW i fjerde kvartal 2010.

Omsætningen i fjerde kvartal 2011 blev EUR 2.038 mio., hvilket er et fald på 35 pct. fra EUR 3.123 mio. i fjerde kvartal 2010. Europa og Afrika udgjorde 62 pct. af omsætningen, Nord- og Sydamerika 30 pct. og Asien og Oceanien 8 pct.

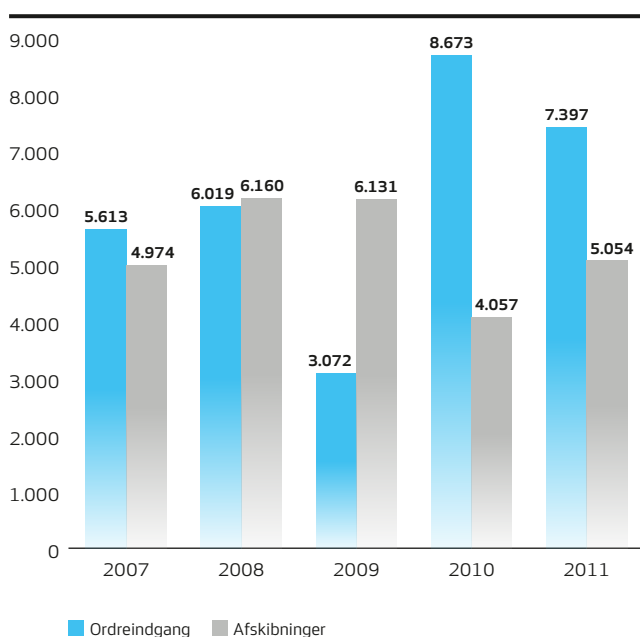
Bruttoresultatet blev EUR 267 mio. svarende til 13,1 pct. mod henholdsvis EUR 613 mio. og 19,6 pct. i fjerde kvartal 2010.

EBIT før særlige poster på EUR 22 mio., der bl.a. vedrører tårnfabrikken i Varde, faldt til EUR 46 mio. fra EUR 416 mio. i fjerde kvartal 2010. EBIT-marginen før særlige poster faldt til 2,3 pct. fra 13,3 pct. i fjerde kvartal 2010.

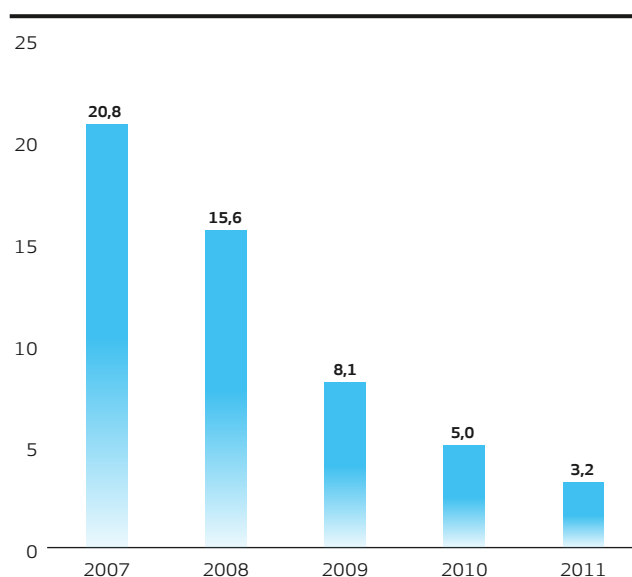
I kvartalet blev EUR 58 mio. hensat til garantier, svarende til 2,8 pct. af omsætningen. Forbruget af garantihensættelser i fjerde kvartal var EUR 43 mio. Møllernes bedre performance afspejler sig også i, at Lost Production Factor (LPF), der viser andelen af vinden, som møllerne ikke høster, i efteråret 2011 kom ned på kun 2 pct.

Pengestrømme fra driften blev forbedret med EUR 173 mio. til EUR 574 mio. Kvartalets investeringer udgjorde EUR 277 mio., hvilket var mindre end planlagt og skyldtes en generel nedgang i aktiviteterne i fjerde kvartal. Det frie cash flow steg til EUR 297 mio. fra EUR 145 mio. i fjerde kvartal 2010, primært som følge af den stærkt forbedrede nettoarbejdskapital over kvartalet.

Ordreindgang og afskibninger (MW)



Ulykkesfrekvens (antal ulykker pr. en million arbejdstimer)



Forventninger

Vestas har for 2012, bl.a. efter input fra flere af selskabets større aktionærer, besluttet at reducere antallet af parametre, som Vestas offentliggør forventninger til. Det er desuden besluttet at indføre intervaller for forventningerne til indtjening (EBIT), omsætning og det frie cash flow for at understrege de markante udsving, der kan være på disse afhængig af timing af ordreindtag, produktion, afskibning og overlevering til kunderne.

Vestas forventer i 2012 at realisere en EBIT-margin på mellem 0-4 pct. og en omsætning på EUR 6.500-8.000 mio. inklusive service-omsætningen, der ventes at stige til ca. EUR 850 mio. med en EBIT-margin på omkring 14 pct.

EBIT-marginen påvirkes negativt af, at produktionsomkostninger primært til V112-3.0 MW-møllen og GridStreamer™-teknologien er for høje og vil blive nedbragt i løbet af året, og af at afskrivninger og amortiseringer ventes at stige med omkring EUR 100 mio.

De samlede garanti- og produkthensættelser ventes at udgøre mindre end 3 pct. af årets forventede omsætning.

Afskibningerne der forventes at stige til omkring 7 GW vil med de nuværende produktionsplaner være højest midt på året, mens overleveringerne kan udvise store udsving over kvartalerne. Det skal understreges, at den regnskabspraksis, som Vestas følger, først tillader Vestas at indtægtsføre "supply-only"- og "supply-and-installation"-projekter, når disse har endelig risikoovergang til kunden, uanset om Vestas allerede har produceret, afskibet og opstillet møllerne. Forstyrrelser i produktion og udfordringer ved opstilling af møller, som eksempelvis dårligt vejr, manglende net-tilslutninger og

tilsvarende forhold kan således forårsage forsinkelser med betydning for Vestas' resultater i 2012.

De totale investeringer forventes at blive EUR 550 mio., heraf udgør immaterielle investeringer EUR 350 mio., hvilket afspejler øgede investeringer i udviklingen af V164-7.0 MW-offshoremøllen. De samlede forsknings- og udviklingsudgifter ventes at udgøre EUR 450 mio. i 2012.

Særlige poster i 2012 relateret til afskedigelser af ca. 2.335 medarbejdere, som blev annonceret den 12. januar 2012, ventes at udgøre omkring EUR 50 mio. med fuld cash-effekt. Vestas forventer at reducere de faste omkostninger med mere end EUR 150 mio. med fuld effekt fra udgangen af 2012.

Det frie cash flow forventes at blive positivt i 2012.

Ulykkesfrekvensen skal sænkes til maks. 3,0 arbejdsulykker pr. en million arbejdstimer.

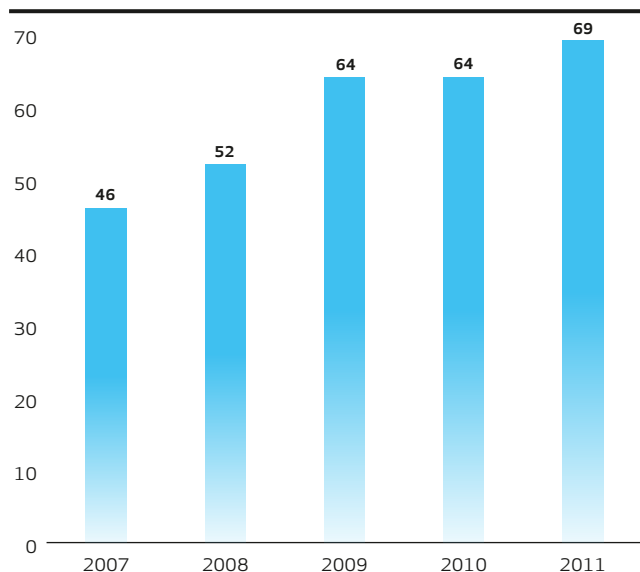
Vestas forventer på mellemlangt sigt at kunne generere en høj encifret EBIT-margin ved et normaliseret amerikansk marked.

Ordinær generalforsamling i 2012

Vestas Wind Systems A/S' ordinære generalforsamling afholdes den 29. marts 2012 kl. 14.00 i Musikhuset i Aarhus. Indkaldelsen vil blive offentliggjort den 1. marts 2012.

Udlodning af udbytte vil altid ske under hensyntagen til koncernens planer for vækst og likviditetsbehov. Bestyrelsen indstiller til selskabets ordinære generalforsamling, at der ikke udbetales udbytte for 2011.

Kundetilfredshedsindeks



Forventninger til 2012 (mio. EUR)

Omsætning	6.500-8.000
- heraf serviceomsætning	ca. 850
EBIT-margin (%)	0-4
EBIT-margin, service (%)	ca. 14
Investeringer, materielle aktiver	200
Investeringer, immaterielle aktiver	350
Frit cash flow	> 0
Garantihensættelser (%)	< 3
Ulykkesfrekvens, pr. en million arbejdstimer	≤ 3,0

Vindmøller leveret¹⁾

	Antal	Total MW
Vindmølletype		
Andre	29.832	19.354
V52-850 kW	3.936	3.350
V60-850 kW	116	99
V80-1.8 MW	1.016	1.829
V80-2.0 MW	3.168	6.336
V90-1.8 MW	1.175	2.115
V90-2.0 MW	3.983	7.936
V90-3.0 MW	2.485	7.455
V100-1.8 MW	369	669
V112-3.0 MW	63	189
Total	46.143	49.332

MW leveret offshore¹⁾

	Akkumuleret
Storbritannien	784
Holland	247
Danmark	197
Belgien	165
Sverige	13
Japan	1
Total	1.407

MW leveret onshore og offshore¹⁾

	Akkumuleret
Europa og Afrika	
Tyskland	7.795
Spanien	3.749
Danmark	2.694
Italien	2.664
Storbritannien	1.781
Holland	1.548
Sverige	1.427
Frankrig	1.392
Grækenland	1.044
Portugal	664
Irland	586
Tyrkiet	556
Polen	495
Rumænien	488
Østrig	433
Bulgarien	303
Belgien	295
Ungarn	105
Cypern	82
Egypten	79
Tjekkiet	68
Marokko	50
Kroatien	48
Finland	27
Øvrige	110
Total	28.483

Nord- og Sydamerika

USA	9.669
Canada	1.875
Brasilien	204
Chile	117
Mexico	103
Argentina	87
Costa Rica	51
Jamaica	39
Øvrige	92
Total	12.237

Asien og Oceanien

Kina	3.465
Indien	2.711
Australien	1.261
Japan	510
New Zealand	346
Sydkorea	166
Taiwan	86
Øvrige	67
Total	8.612

Total verden	49.332
---------------------	---------------

1) Leverede Vestas-vindmøller pr. 31. december 2011.



Ledelsesberetning

- 014** Skuffende resultat
 - 014** Finansiell udvikling
 - 017** Forventninger
 - 017** Reorganisering reducerer omkostningerne
 - 018** Wind. It means the world to us.
 - 019** Vision
 - 020** Mission
 - 021** Medarbejdere
 - 022** Forretningsudvikling
 - 024** Miljø
 - 026** Risikostyring
 - 030** Begivenheder og hændelser efter regnskabsårets afslutning
 - 032** Regnskabspraksis for ikke-finansielle hoved- og nøgletal
 - 033** Den uafhængige revisors erklæring om ikke-finansielle hoved- og nøgletal
-

Ledelsesberetning

Skuffende resultat

2011 var et meget udfordrende år for vindindustrien og også for Vestas med to nedjusteringer af årets forventninger og opgivelsen af Triple15-målene. I 2011 blev omsætning og EBIT-margin før særlige poster henholdsvis EUR 5,8 mia. og (0,7) pct., hvilket, som følge af senere overlevering end forventet, var en smule svagere end de oplyste, foreløbige regnskabstal for 2011 annonceret 3. januar 2012. Omsætning og EBIT-margin afviger dog markant fra de oprindelige forventninger på henholdsvis EUR 7 mia. og 7 pct.

Dette skyldes især udskudte leverancer på grund af den langsomme end ventede indkøring af den nye generatorfabrik i Travemünde, Tyskland, og dårligt vejr sidst på året, eksempelvis i Tyskland, hvor vindhastigheden i december var 30 til 45 pct. højere end gennemsnittet for de seneste ti år, hvilket gjorde installationen af vindmøllerne udfordrende. Derudover blev årsresultatet påvirket af uforudsete høje omkostninger, primært i forbindelse med produktionsmodningen af V112-3.0 MW-møllen og GridStreamer™-teknologien, planlagte men ikke opnåede besparelser i produktionen og nedskrivninger på enkelte projekter til en samlet omkostning på EUR 149 mio.

Årets resultat er skuffende. Det skal dog understreges, at de berørte projekter ikke er aflyst men udskudt, og dermed forventes overleveret og indtægtsført i 2012, dog til en lavere dækningsgrad som følge af højere omkostninger end oprindeligt antaget.

Til gengæld var det tilfredsstillende, at målsætningen om en ordreindgang på 7.000-8.000 MW til trods for den makroøkonomiske usikkerhed og finansielle uro blev indfriet med en indgang på i alt 7.397 MW til en værdi af EUR 7,3 mia. Det var ligeledes tilfredsstillende, at det frie cash flow på trods af de udskudte afskibninger og ekstra omkostninger udgjorde EUR 79 mio. og dermed levede op til målsætningen om et positivt frit cash flow. Og endelig skal det fremhæves, at sikkerheden på Vestas' arbejdspladser igen blev forbedret med en rekordlav ulykkesfrekvens på 3,2 pr. en million arbejdstimer.

Finansiell udvikling

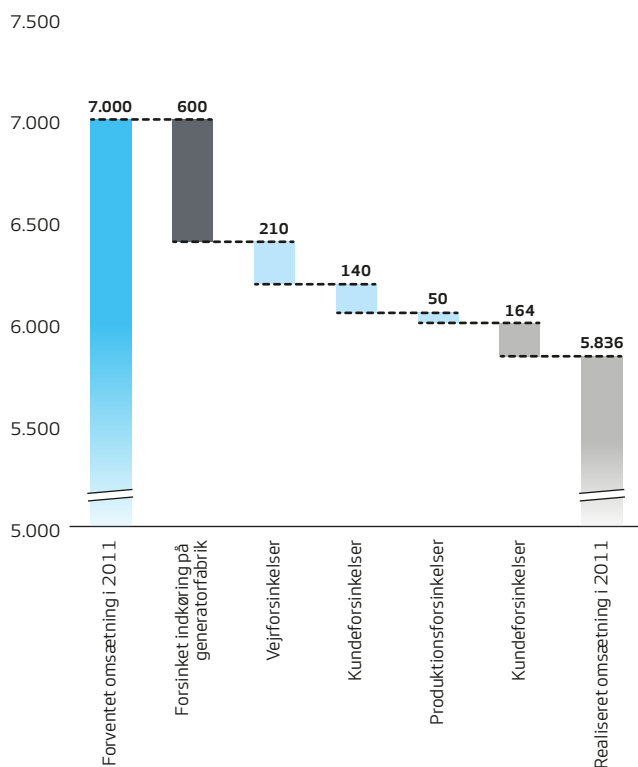
Aktivitet

Vestas producerede og afskibede i 2011 2.571 vindmøller med en samlet kapacitet på 5.054 MW mod 2.025 vindmøller på i alt 4.057 MW i 2010. I alt blev 5.217 MW overleveret til Vestas' kunder mod 5.842 MW i 2010. Ved udgangen af 2011 havde Vestas i alt installeret 46.143 møller med en samlet effekt på 49.332 MW.

Årets ordreindgang blev 7.397 MW (EUR 7,3 mia.), hvilket var som forventet. 62 pct. af ordrene blev offentliggjort.

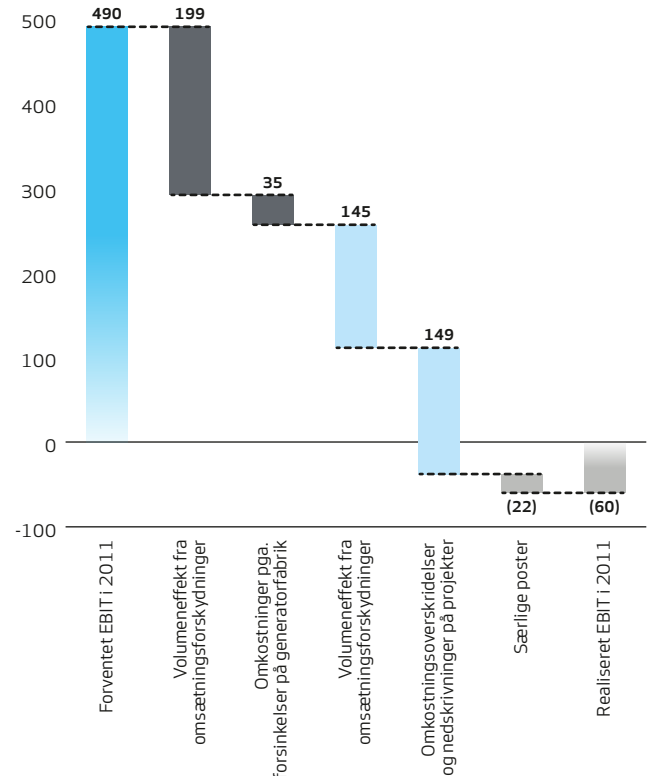
Geografisk fordelte de 7.397 MW sig med 50 pct. i Europa og Afrika, 34 pct. i Nord- og Sydamerika og 16 pct. i Asien og Oceanien. Ordreindgangen i 2010 var 8.673 MW. Dermed har Vestas for andet år i træk øget ordrebeholdningen, som ved udgangen af 2011 udgjorde 9.552 MW og EUR 9,6 mia. mod 7.622 MW og EUR 7,7 mia. ultimo 2010.

Årsag til omsætningsjustering (mio. EUR)



■ Jf. årsrapport 2010 offentliggjort den 9. februar 2011
■ Jf. selskabsmeddelelse nr. 44/2011 af 30. oktober 2011
■ Jf. selskabsmeddelelse nr. 1/2012 af 3. januar 2012

Årsag til EBIT-justering (mio. EUR)



■ Jf. årsrapport 2010 offentliggjort den 9. februar 2011
■ Jf. selskabsmeddelelse nr. 44/2011 af 30. oktober 2011
■ Opdaterede tal i forhold til selskabsmeddelelse nr. 1/2012 af 3. januar 2012

Vestas indleder dermed 2012 med den største ordrebeholdning nogensinde. MW-mæssigt tegner Europa og Afrika sig for 60 pct., Nord- og Sydamerika for 25 pct. og Asien og Oceanien for 15 pct.

MW-oversigt pr. region

	Europa og Afrika	Nord- og Syd- amerika	Asien og Oceanien	Total
MW under færdiggørelse, 1. januar 2011	1.246	291	447	1.984
Overleveret MW til kunder i 2011	(2.351)	(1.847)	(1.019)	(5.217)
Produceret og afskibet MW i 2011	2.237	1.916	901	5.054
MW under færdiggørelse, 31. december 2011	1.132	360	329	1.821

Ved årets udgang var mølleprojekter med en samlet effekt på 1.821 MW under færdiggørelse. En stor del af disse indgår i varelageret og forudbetalingerne, da hovedparten af projekterne først kan indtægtsføres, når møllerne er endeligt overleveret til kunderne.

Resultatopgørelse

Omsætning

Omsætningen faldt i 2011 med 16 pct. til EUR 5.836 mio. Europa og Afrika udgjorde 52 pct. af årets omsætning, mens Nord- og Sydamerika samt Asien og Oceanien tegnede sig for henholdsvis 36 og 12 pct.

Omsætningen i serviceforretningen udgjorde EUR 705 mio. i 2011 svarende til en vækst på 13 pct. i forhold til 2010. EBIT-marginen på serviceaktiviteterne var 16 pct.

Målt på kvartalerne hidrører hovedparten af Vestas' omsætning typisk fra vindmøller, der er produceret og afskibet i tidligere kvartaler. Det betyder, at der kan være markante udsving mellem kvartalernes aktivitetsniveau, omsætning og indtjening, fordi de enkelte projekter typisk indtægtsføres, når møllerne er endeligt overleveret. Vestas modtager imidlertid langt hovedparten af betalingerne, før projekterne endeligt overleveres til kunderne og indtægtsføres.

Omsætningsfordeling

(mio. EUR)	2011	2010
Europa og Afrika	3.053	4.162
Nord- og Sydamerika	2.068	1.626
Asien og Oceanien	715	1.132
Total	5.836	6.920
- heraf serviceomsætning	705	623

Bruttoresultat og EBITDA

Vestas' bruttoresultat var EUR 725 mio. i 2011 – svarende til en bruttomargin på 12,4 pct., hvilket er et fald på 4,6 pct.-point i forhold til 2010. Den lavere margin afspejler de lavere end forventede overleveringer i 2011 samt ikke-forudsete omkostninger til produktionsmodning af V112-3.0 MW-møllen og GridStreamer™-teknologien. EBITDA faldt med 59 pct. til EUR 305 mio. svarende til en EBITDA-margin på 5,2 pct.

Afskrivninger, amortiseringer og nedskrivninger blev EUR 365 mio. Stigningen i afskrivninger og amortiseringer skyldes primært, at både V112-3.0 MW-møllen og GridStreamer™-teknologien overgik til

serieproduktion, hvorfor de kapitaliserede udviklingsomkostninger nu amortiseres.

Forsknings- og udviklingsomkostninger

Færdigudviklingen af V112-3.0 MW-møllen og GridStreamer™-teknologien var sammen med V164-7.0 MW-offshore møllen nogle af de store projekter i udviklingsafdelingen i 2011.

Forsknings- og udviklingsomkostningerne steg til EUR 203 mio. fra EUR 150 mio. Forsknings- og udviklingsudgifterne udgjorde EUR 402 mio. i 2010 mod EUR 372 mio. i 2010. Heraf blev i 2011 aktive-ret EUR 302 mio. mod EUR 292 mio. i 2010.

Distributionsomkostninger

Distributionsomkostningerne udgjorde EUR 208 mio., hvilket er på niveau med 2010.

Administrationsomkostninger

I 2011 udgjorde administrationsomkostningerne EUR 352 mio., hvilket er på niveau med 2010. De annoncerede omkostningsbesparelser skal nedbringe administrationsomkostningerne i løbet af 2012.

Resultat af primær drift

Resultatet af primær drift, EBIT, før særlige poster blev EUR (38) mio. i 2011 – et fald på EUR 506 mio. i forhold til 2010. EBIT-marginen før særlige poster var (0,7) pct. i 2011 mod 6,8 pct. i 2010, hvilket er skuffende og understreger, at Vestas' faste omkostningsbase ikke var tilpasset det lavere end forventede aktivitetsniveau.

Inkluderes særlige poster, der i 2011 bl.a. vedrører tårnfabrikken i Varde, blev EBIT EUR (60) mio., svarende til en EBIT-margin på (1,0) pct. Resultatet afviger med 8 pct.-point eller EUR 550 mio. fra den oprindeligt udmeldte forventning. En del af denne forskel skyldes udskudte projekter og er derfor ikke tabt men udskudt til 2012, hvor de forventes indtægtsført i takt med, at de berørte projekter endeligt overleveres.

Finansielle poster og skat

I 2011 udgjorde finansielle poster en nettoomkostning på EUR 93 mio., hvilket var højere end det forventede niveau på EUR 60 mio., primært som følge af en højere udgift til afdækning af valutarisici end forventet i fjerde kvartal. I 2010 udgjorde de finansielle poster en nettoomkostning på EUR 72 mio.

I 2011 blev skatteprocenten 8 mod 34 pct. i 2010. Den positive skattebetaling i 2011 skyldes reguleringer fra tidligere år og højere skatteprocenter i udenlandske overskudsgivende datterselskaber.

Balancen

Vestas' balance steg i 2011 til EUR 7.689 mio. fra EUR 7.066 mio. i 2010.

Langfristede aktiver

Ultimo 2011 udgjorde de langfristede aktiver EUR 3.522 mio., hvilket er en stigning på EUR 531 mio. siden udgangen af 2010.

Nettoarbejdskapital

Ultimo 2011 udgjorde Vestas' nettoarbejdskapital EUR (71) mio., hvilket svarer til (1,2) pct. af årets omsætning og er en forbedring på EUR 743 mio. siden udgangen af 2010. Nedbringelsen af nettoarbejdskapitalen skyldes højere leverandørgæld, mindre varelagre og højere forudbetalinger – der også indeholder acontobetalingen.

Varebeholdninger

Vestas' varebeholdninger udgjorde ultimo 2011 EUR 2.546 mio., hvilket er et fald på EUR 189 mio. i forhold til udgangen af 2010. En stor

MW leveret

	2011	2010
Europa og Afrika		
Tyskland	390	261
Sverige	309	358
Frankrig	287	212
Rumænien	216	228
Tyrkiet	180	96
Italien	178	248
Spanien	161	179
Danmark	130	77
Storbritannien	106	533
Grækenland	100	155
Polen	72	87
Østrig	46	6
Holland	41	6
Portugal	35	10
Irland	30	118
Kap Verde	23	0
Belgien	20	183
Bulgarien	11	219
Finland	9	0
Tjekkiet	4	14
Ukraine	3	0
Cypern	0	82
Ungarn	0	21
Schweiz	0	16
Sydafrika	0	2
Total	2.351	3.111
Nord- og Sydamerika		
USA	1.552	1.093
Canada	192	172
Argentina	76	0
Dominikanske Republik	25	0
Uruguay	2	20
Mexico	0	102
Brasilien	0	74
Jamaica	0	18
Chile	0	3
Total	1.847	1.482
Asien og Oceanien		
Kina	501	857
Indien	276	242
Australien	200	150
New Zealand	36	0
Vietnam	6	0
Total	1.019	1.249
Total verden	5.217	5.842

del af Vestas' lagerbeholdning udgøres af vindmøller, der er afskibet men endnu ikke overleveret til kunderne. Vestas arbejder målrettet på at nedbringe den del af lageret, der indgår i produktionen og herigen- nem frigøre kapital.

Den stigende professionalisme hos underleverandørerne og Vestas selv har givet Vestas mulighed for at omlægge produktionen til make-to-order, hvilket strukturelt skal mindske lagrene.

Tilgodehavender fra salg

Ultimo 2011 udgjorde tilgodehavender fra salg EUR 663 mio., en stigning på EUR 39 mio. i forhold til udgangen af 2010.

Nettogæld

Den gennemsnitlige rentebærende position var EUR (990) mio. i 2011 mod EUR (593) mio. i 2010. Ved udgangen af 2011 var den rentebærende nettogæld EUR 545 mio., hvilket var 6 pct. lavere end nettogælden ultimo 2010.

Nettogælden/EBITDA-graden steg til 1,79 i 2011 fra 0,77 i 2010.

Finansielle forhold i øvrigt

Vestas forventer at kunne finansiere sin organiske vækst ved pengestrømme fra driften. Pr. 1. juli 2011 optog Vestas en femårig revolving kreditfacilitet på EUR 1,3 mia. med ni internationale banker, der supplerer den femårige euro-denominerede obligation på EUR 600 mio. udstedt i marts 2010 og noteret i Luxembourg. Vestas har herudover et lån på EUR 250 mio. hos Den Europæiske Investeringsbank, et lån på EUR 55 mio. hos Den Nordiske Investeringsbank og bilaterale faciliteter. Pr. 31. december 2011 trak Vestas ikke på sin EUR 1,3 mia. revolverende kreditfacilitet.

Garantihensættelser

I 2011 hensatte Vestas i alt EUR 148 mio. til garantier. Det svarer til 2,5 pct. af omsætningen, hvilket er et fald på 0,3 pct.-point fra 2010, hvor hensættelserne udgjorde 2,8 pct. af omsætningen. Vestas forbedrer til stadighed møllernes driftssikkerhed som følge af øgede investeringer i udvikling, test, overvågning og service af vindkraftværker. I 2011 var forbruget af garantihensættelser på i alt EUR 179 mio.

Vestas hensætter alle omkostninger i forbindelse med reparation af møller inden for garantiperioden, og en eventuel refusion modregnes ikke, medmindre der foreligger en skriftlig aftale med leverandøren herom.

Vestas hensætter også til dækning af forventede udgifter til større reparationer og udskiftninger i forbindelse med indgåelse af længere servicekontrakter.

Den typiske garantiperiode er i dag to år mod tidligere op til fem år, hvilket mindsker Vestas' risiko.

Egenkapitaludvikling

Vestas' egenkapital udgjorde ved udgangen af 2011 EUR 2.576 mio. mod EUR 2.754 mio. ultimo 2010. Ultimo 2011 var egenkapitalandelen 34 pct. mod 39 pct. ved udgangen af 2010.

Pengestrømme og investeringer

I 2011 udgjorde pengestrømme fra driften EUR 840 mio., en stigning på EUR 784 mio. i forhold til 2010 på trods af det svagere driftsresultat, hvilket primært skyldes den stærkt forbedrede nettoarbejdskapital.

Pengestrømme til investeringer udgjorde EUR 761 mio., heraf EUR 344 mio. i immaterielle aktiver. De samlede investeringer blev således lavere end de oprindeligt forventede EUR 850 mio. skyldes primært lavere investeringer i Kina og Vestas Nacelles' faciliteter. De totale

investeringer gik især til konvertering af fabrikker til de nye platforme og mølletyper samt udviklingsprojekter.

Frit cash flow steg i 2011 med EUR 812 mio. til EUR 79 mio. Målsætningen om et positivt frit cash flow blev således opnået.

Forventninger

Vestas har for 2012, bl.a. efter input fra flere af selskabets større aktionærer, besluttet at reducere antallet af parametre, som Vestas offentliggør forventninger til. Det er desuden besluttet at indføre intervaller for forventningerne til indtjening (EBIT), omsætning og det frie cash flow for at understrege de markante udsving, der kan være på disse afhængig af timing af ordreindtag, produktion, afskibning og overlevering til kunderne.

Vestas forventer i 2012 at realisere en EBIT-margin på mellem 0-4 pct. og en omsætning på EUR 6.500-8.000 mio. inklusive service omsætningen, der ventes at stige til ca. EUR 850 mio. med en EBIT-margin på omkring 14 pct.

EBIT-marginen påvirkes negativt af, at produktionsomkostninger primært til V112-3.0 MW-møllen og GridStreamer™-teknologien er for høje og vil blive nedbragt i løbet af året, og af at afskrivninger og amortiseringer ventes at stige med omkring EUR 100 mio.

De samlede garanti- og produkthensættelser ventes at udgøre mindre end 3 pct. af årets forventede omsætning.

Afskibningerne der forventes at stige til omkring 7 GW vil med de nuværende produktionsplaner være højest midt på året, mens overleveringerne kan udvise store udsving over kvartalerne. Det skal understreges, at den regnskabspraksis, som Vestas følger, først tillader Vestas at indtægtsføre "supply-only"- og "supply-and-installation"-projekter, når disse har endelig risikoovergang til kunden, uanset om Vestas allerede har produceret, afskibet og opstillet møllerne. Forstyrrelser i produktion og udfordringer ved opstilling af møller, som eksempelvis dårligt vejr, manglende nettilslutninger og tilsvarende forhold kan således forårsage forsinkelser med betydning for Vestas' resultater i 2012.

De totale investeringer forventes at blive EUR 550 mio., heraf udgør immaterielle investeringer EUR 350 mio., hvilket bl.a. omfatter de øgede investeringer i udviklingen af V164-7.0 MW-offshoremøllen. De samlede forsknings- og udviklingsudgifter ventes nu at udgøre EUR 450 mio. i 2012. De lavere investeringer i immaterielle anlægsaktiver og forsknings- og udviklingsudgifter skyldes en mere fokuseret forsknings- og udviklingsorganisation.

Særlige poster i 2012 relateret til afskedigelser af ca. 2.335 medarbejdere, som blev annonceret den 12. januar 2012, ventes at udgøre omkring EUR 50 mio. med fuld cash-effekt. Vestas forventer at reducere de faste omkostninger med mere end EUR 150 mio. med fuld effekt fra udgangen af 2012.

Det frie cash flow forventes at blive positivt i 2012.

Ulykkesfrekvensen skal sænkes til maks. 3,0 arbejdsulykker pr. en million arbejdstimer.

Vestas forventer på mellemlangt sigt, at kunne generere en høj en-cifret EBIT-margin ved et normaliseret amerikansk marked.

Reorganisering reducerer omkostningerne Internationalisering gennemført

Vestas har gennemført en internationalisering af sin produktionsplatform under betegnelsen "In the region for the region". Internationaliseringen sikrer lavere produktions- og transportomkostninger, kortere

afstand til kunderne og markederne og reducerer samtidig miljøbelastningen. Endelig er Vestas blevet mere robust over for udsving i valutakurserne.

Hvor Vestas tidligere producerede vindmøller i Europa for derefter at transportere dem til eksempelvis Nordamerika, var typisk 80-90 pct. af en mølle i 2011 fremstillet regionalt, inklusive komponenter fra underleverandører. I 2007 var 21 pct. af Vestas' medarbejdere ansat uden for Europa. Ved udgangen af 2011 var andelen steget til 38 pct.

For at sikre den nødvendige kvalitet har Vestas hidtil selv forestået det meste af sin produktion; fra elektroniske styresystemer over vinger og nav til tårne og de bærende nacelle-konstruktioner. Mange underleverandører er sammen med Vestas vokset med opgaven og kan i dag levere den ønskede kvalitet til tiden, hvilket giver Vestas mulighed for dels i stigende omfang at producere til ordre og herigennem reducere sine lagre og dels fremover at overlade mere af vindmøllens fremstilling til udvalgte lokale og internationale partnere. Det betyder, at Vestas' investeringsbehov i fremtiden bliver relativt mindre – et lettere Vestas med forholdsvis færre medarbejdere, som i stigende omfang kontrollerer og koordinerer samarbejdet med leverandørerne.

Det nye Vestas

Som følge af en for høj omkostningsbase i forhold til det aktuelle aktivitetsniveau og for at sikre allokering af flere ressourcer til direkte, kundeorienterede aktiviteter, annoncerede Vestas i november 2011 en organisatorisk omstrukturering af koncernen. Efter bl.a. at have modtaget input fra en række af selskabets større aktionærer, fremlagde direktionen 12. januar 2012 en ny organisationsstruktur, der skal sikre den fremtidige vækst og indtjening.

- Vestas skal reducere de faste omkostninger med mere end EUR 150 mio. – med fuld virkning fra slutningen af 2012 – primært gennem effektivisering af støttefunktioner og nedlukning af fabrikker med det mål at justere kapaciteten i forhold til markedsefterspørgslen. Det forventes, at der vil blive foretaget i alt 2.335 afskedigelser.
- Omstruktureringen skal skabe en endnu mere inkluderende Vestas-organisation, der i højere grad imødekommer interessenter som kunders, aktionærers og medarbejders interesser. Forståelse og håndtering heraf vil fremover være en vigtig ledelseskompetence. Direktionen er blevet udvidet til seks medlemmer med henblik på at øge fokus på alle nøgleområderne i værdikæden og gennemføre en stærkere resultatstyring.
- En Global Solutions and Services-enhed skal medvirke til at forbedre effektiviteten af såvel eksisterende som fremtidige vindkraftanlæg og fremskynde udviklingen af Solutions and Services-forretningen.
- Produktionen er lagt sammen for at opnå omkostningssynergier og reducere investeringsbehovet til fremtidig vækst samt for at skabe øget fleksibilitet i tilfælde af en længerevarende lavvækst i vindmølleindustrien.
- Foruden de forventede afskedigelser af 2.335 medarbejdere i 2012 forbereder Vestas sig på en potentiel reduktion af markedet i USA i tilfælde af, at den nuværende amerikanske støtteordning, PTC'en, ikke forlænges. Dette kan resultere i afskedigelse af yderligere ca. 1.600 medarbejdere på fabrikkerne i USA.

Forretningsmæssige prioriteringer

Den nye organisationsstruktur er opbygget således, at Vestas opretholder sit globale fodaftryk og øger nærheden til kunderne, mens omkostningerne og det relative investeringsbehov reduceres. Vestas' forretningsmæssige, finansielle samt sociale- og miljømæssige prioriteter opstiller de overordnede mål for virksomheden og udstikker rammerne for, hvordan disse opnås.

Ved hele tiden at prioritere sine vigtigste interessenter; kunder, aktionærer, medarbejdere og det omgivende samfund i nævnte rækkefølge,

Bedre kvalitet, styrket forsknings- og teknologiudviklingsindsats og regionalisering

	2011	2010	2009	2008	2007
Ordreindgang (mia. EUR)	7,3	8,6	3,2	6,4	5,5
Ordreindgang (MW)	7.397	8.673	3.072	6.019	5.613
Produceret og afskibet (MW)	5.054	4.057	6.131	6.160	4.974
Leveret (MW)	5.217	5.842	4.764	5.580	4.502
Omsætning (mio. EUR)	5.836	6.920	5.079	5.904	3.828
Bruttomargin (%)	12,4	17,0	16,5	19,1	15,3
Garantihensættelser (%)	2,5	2,8	5,8	4,5	6,6
EBIT-margin før særlige poster (%)	(0,7)	6,8	4,9	10,4	5,3
Nettoarbejdskapital (%)	(1,2)	9,7	6,2	(1,2)	(10,7)
Forrentning af investeret kapital før særlige poster (%)	(1,3)	10,8	9,5	43,4	21,3
Investeringer (mio. EUR)	(761)	(789)	(808)	(680)	(317)
Frit cash flow (mio. EUR)	79	(733)	(842)	(403)	384
Antal medarbejdere, ultimo	22.721	23.252	20.730	20.829	15.305
- heraf uden for Europa og Afrika	8.603	8.127	6.569	5.320	3.232
Antal R&D-medarbejdere, ultimo	2.037	2.277	1.490	1.345	650

er det Vestas' ambition at fastholde og om muligt udbygge sin position som markedsleder.

Finansielle prioriteringer

Vestas har følgende finansielle prioriteringer:

1. EBIT-margin:

Vestas har som mål at realisere en høj encifret EBIT-margin på mellemlang sigt ved et normaliseret amerikansk marked.

2. Frit cash flow:

Vestas forventer selv at kunne finansiere sin vækst og tilstræber at generere et positivt frit cash flow i hvert regnskabsår. Introduktionen af nye platforme som V164-7.0 MW-møllen er meget investeringskrævende og kan derfor føre til, at enkelte år kan vise et negativt frit cash flow.

3. Omsætning:

Vestas forventer at kunne øge sin markedsandel, og service-omsætningen, der er mere lønsom end salget af vindmøller, ventes at være det hurtigst voksende segment.

Sociale og miljømæssige prioriteringer

Vestas' standarder og målsætninger inden for bæredygtighed og social ansvarlighed bygger på anerkendte konventioner nedfældet af internationale organisationer som FN, ILO og OECD. I 2009 underskrev Vestas FN's Global Compact og understøtter de ti generelt anerkendte principper inden for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorrupcion. I 2011 forpligtede Vestas sig som et af 56 elite-selskaber i Global Compact LEAD til at gå forrest inden for bæredygtighed.

Ud fra en løbende dialog med sine kunder, aktionærer, medarbejdere, politikere, NGO'ere og leverandører, kortlægger Vestas de emne og indikatorer, der afspejler organisationens væsentlige økonomiske, miljømæssige og sociale påvirkninger. Dette arbejde er en forudsætning for, at Vestas kan indarbejde interessenterne ønsker om øget bæredygtighed i den måde, som virksomheden agerer og kommunikerer på.

Dette er afspejlet i Vestas' sociale og miljømæssige prioriteringer:

1. Lavest mulige frekvens af arbejdsulykker. Det endelige mål er helt at undgå ulykker.
2. Vindmøllen skal i hele sin livscyklus være så CO₂-effektiv som muligt.
3. Så stor en del af vindmøllen som muligt skal kunne genanvendes efter endt brug og nedtagning.

Wind. It means the world to us.

I mere end 30 år har Vestas beskæftiget sig med vindkraft. I løbet af første kvartal 2012 forventer Vestas at installere MW nummer 50.000 og dermed konsolidere sin position som verdens førende producent af vindkraftløsninger. Med installationer i 69 lande, er Vestas den absolut mest globale vindmølleproducent.

I de kommende år, hvor vind vil udgøre en stigende andel af det samlede energiudbud, skal Vestas konsolidere sin position som det førende brand inden for vedvarende energi på et marked præget af stadig hårdere konkurrence. Alle forudsætninger for fortsat vækst er til stede, fordi vindkraft er:

1. Finansielt konkurrencedygtig:

Prisen på fossile brændstoffer forventes fremover at stige i forhold til prisen på vindkraft.

2. Forudsigelig:

Over tid er mængden af vind stabil, og vind vil altid være gratis.

3. Uafhængig:

Vindkraft produceres og kontrolleres lokalt.

4. Hurtig:

Sammenlignet med kul-, gas- og atomkraftværker kan vindkraftværker opføres på kort tid.

5. Ren:

Vindmøller producerer energi uden at udlede CO₂, NO_x og SO_x og uden at forbruge vand.

WindMade™

Tiden arbejder for vindkraft. Ifølge undersøgelsen Global Consumer Wind Study 2011 ønsker 90 pct. af verdens forbrugere mere vedvarende energi. 79 pct. ser mere positivt på varer fremstillet ved hjælp af vindkraft, og 50 pct. er villige til at betale ekstra for varer fremstillet

ved hjælp af vindkraft. En anden undersøgelse, Corporate Renewable Energy Index 2011, viser, at virksomheder verden over i stigende grad anerkender dette forbrugerønske og derfor øger deres brug af vedvarende energi.

Vestas var derfor medinitiativtager til forbrugermærket WindMade™, der skal give forbrugerne mulighed for at vælge produkter fremstillet ved hjælp af vindkraft. De deltagende virksomheder – heriblandt Bloomberg, Deutsche Bank og Motorola Mobility – har underskrevet en hensigtserklæring om, at vindkraft fremover skal dække mindst en fjerdedel af deres elforbrug.

Vestas skal selv være WindMade™. Med ambitionen om en andel af vedvarende energi på 55 pct. i 2015 ønsker Vestas at vise omverdenen, at store produktionsvirksomheder kan reducere deres belastning af miljøet og bane vejen frem mod en "CO₂-fri økonomi".

Ligeledes lancerede Vestas i efteråret 2011 en kampagne målrettet CO₂-bevidste virksomheder. Kampagnen henvender sig til erhvervs- og virksomheder med en grøn dagsorden. Med initiativet ønsker Vestas at skærpe interessen for at investere direkte i vindkraft. Også pensionskasser viser interesse for vindkraft, fordi en vindmøllepark er at betragte som en 25-årig grøn obligation med et forudsigeligt og ofte inflationssikret cash flow.

Kunder

Vestas vil aldrig være afhængig af ét marked eller én kunde. Partnerskaber, der omfatter både store og små kunder, giver Vestas det mest robuste og fleksible forretningsgrundlag, for så vidt angår geografi, ordretyper og betalingsbetingelser. Flere typer af kunder med forskellige motiver styrker Vestas' muligheder på et marked, der på kort sigt er præget af finansiell uro, begrænset vækst og en forventet reduktion i antallet af aktører.

I 2011, hvor energi- og forsyningsselskaber tegnede sig for 43 pct. af omsætningen sammenlignet med 46 pct. i 2010 og 58 pct. i 2009, fordelte Vestas' omsætning sig på 223 kunder. Året før var det 212 mod 201 i 2009. I alt blev 308 projekter overleveret til kunderne i 2011. Udviklingen mod stadig større kunder stiller stigende faglige krav til Vestas' organisation. De ti største kunder tegnede sig for 33 pct. af omsætningen mod 26 pct. i 2010.

Af den samlede ordreindgang på 7.397 MW i 2011 var den gennemsnitlige ordre på 22 MW. Ordren på 267 MW fra E.ON Climate & Renewables GmbH var den største ordre. Den mindste ordre var på 1 MW. De ti største kunder tegnede sig for 21 pct. af ordreindgangen i 2011.

Key Account Management

Blandt de kundevedtatte initiativer er Key Account Management, der intensiverer samarbejdet med store, internationalt opererende energiforsyningsselskaber og projektudviklere samt nationale energiselskaber. Key Account Management systematiserer samarbejdet med kunderne, øger disses loyalitet og forbedrer konkurrenceevnen i et stadig mere udfordrende marked ved at tilbyde dem direkte og hurtig adgang til Vestas' organisation.

Den globale Key Account Management-organisation blev fuldt implementeret i 2011, hvor der blev udpeget Key Account Managers for alle Vestas' kernekunder. I 2012 skal de positive erfaringer anvendes over for et bredere udsnit af Vestas' kunder. Vestas evaluerer og justerer løbende antallet af key accounts.

I 2011 medvirkede de gode erfaringer med Key Account Management til at sikre Vestas' største rammeaftale nogensinde på op til 2.000 MW med EDF Energies Nouvelles, der er en del af franske EDF.

I oktober 2011 modtog Vestas den første ordre på offshore-udgaven af den nye V112-3.0 MW-mølle fra en anden key account: E.ON Climate & Renewables GmbH bestilte 89 møller med en samlet effekt på 267 MW. Vestas har dermed modtaget ordrer fra E.ON på mere end 550 MW i 2011.

Samtidig indgik Vestas en aftale med endnu en key account. Det danske energiselskab DONG Energy er blandt de første kunder, der skal teste en prototype af den kommende V164-7.0 MW-offshoremølle. Aftalen er et eksempel på, hvordan Vestas øger partnerskabet med sine kunder gennem Key Account Management og på et tidligt tidspunkt giver kunderne mulighed for at være med i udvikling og test af nye produkter.

Kundetilfredshed

Verden over præsterer Vestas-møllerne hele tiden bedre og bedre, og omkostningerne pr. produceret MWh bliver mere og mere konkurrencedygtige. Øget fokus på kundernes behov og intensiveret dialog skal gøre Vestas til en mere fleksibel og indsigtssfuld samarbejdspartner, da en markant forbedret kundetilfredshed er en forudsætning for, at Vestas kan fastholde positionen som markedsleder i et marked med hård konkurrence og forventet konsolidering.

Vestas har som i de foregående år gennemført en kundeloyalitetsmåling blandt sine kunder. I alt deltog 1.002 personer fra 353 kunder i 43 lande i undersøgelsen, der løb fra 20. december 2011 til 27. januar 2012, mod 986 personer fra 348 kunder i 2010.

Vestas' målsætning for 2011 var et kundeloyalitetsindeks på 72, hvilket næsten blev nået med resultatet på 69. Det var en fremgang fra 64 i 2010. Fremgangen skyldes især, at møllerne præsterer stadig bedre samtidig med, at kundedialogen er blevet styrket, og at opfølgning på eventuelle fejl og kundehenvendelser er blevet systematiseret.

Fra og med 2011 har Vestas udbygget sin kundetilfredshedsmåling med en mere nuanceret metode. Den såkaldte Customer Relationship Strength Indicator (CRSI) måler på følgende fire parametre:

- Kundeloyalitet (customer loyalty score)
- Andel af kunder der anbefaler Vestas (net promoter score)
- Andel af kunder der foretrækker Vestas som leverandør (preferred partner score)
- Omdømme (reputation score)

Vestas nåede en CRSI på 77 i 2011 mod 74 i 2010. Målet for 2012 er indeks 81, hvilket er på niveau med de bedste brands i verden. Kunderrelationsresultaterne vil fortsat indgå i Vestas' bonusprogram.

Vision

I 2011 rundede jordens befolkning syv milliarder mennesker. I 2050 forventer FN, at befolkningstallet er øget med yderligere to milliarder mennesker. Det svarer til, at kloden i løbet af få år vil opleve en befolkningstilvækst svarende til det antal mennesker, der boede i verden i tiden omkring 1. verdenskrig. Samtidig vil befolkningerne i udviklingslandene have et berettiget ønske om at forbedre deres levestandard. Det medfører et højere energiforbrug pr. indbygger.

Hvis verden fastholder sin nuværende afhængighed af ikke-vedvarende energikilder, bliver det en yderligere belastning for kloden at opretholde befolkningens energiforbrug. Verdens CO₂-udledning skaber en drivhuseffekt, der forventes at øge gennemsnitstemperaturen med fire grader i dette århundrede. Resultatet vil være yderligere klimaændringer i form af mere ekstreme vejrforhold som tørke, storme og oversvømmelser, ligesom vandstanden vil stige markant og sætte store områder under vand.

Vindkraft og andre vedvarende energikilder kan bidrage til bæredygtig økonomisk vækst for millioner af mennesker verden over. "Vind, Olie og Gas" er Vestas' vision, som udtrykker ambitionen om at gøre vind til en energikilde på lige fod med fossile brændstoffer.

Vestas er af den overbevisning, at en robust pris på CO₂ vil fremme de nødvendige klimainvesteringer. Et sådant tiltag vil give industrielle og finansielle investorer en større grad af forudsigelighed end det nuværende kvotehandelssystem, der medfører store udsving i prisen på CO₂. I november 2011 gik Australien foran ved at indføre en fast pris på CO₂.

Kreditkrisen og den økonomiske situation i OECD-landene har fået mange lande til at holde igen med klimainvesteringerne. Fortsat global usikkerhed om økonomien, en stram finanspolitik og meget lave gaspriser på visse markeder vil være en udfordring for vindindustrien. Det samme gælder de historisk lave priser på CO₂-kreditter, der gør det billigt at købe CO₂-reduktioner i eksempelvis udviklingslande.

Dog er der nu opstillet langsigtede nationale og lokale klimamål i en række lande. Kina har lagt en femårsplan, der inkluderer vindkraft, mens EU er gået foran med en målsætning om, at 20 pct. af energiforbruget skal komme fra vedvarende energikilder allerede i 2020.

Sydamerika er præget af høje gaspriser, ligesom tørre somre reducerer energien fra vandkraft. Derfor er der ambitiøse planer om øget brug af vindkraft: Brasilien og Mexico forventes ifølge EER at installere henholdsvis 3.500 MW og 1.000 MW i løbet af de næste fire år, mens der i Chile og Uruguay også forventes en markant vækst i vindkraft i den samme periode med installationer på henholdsvis 605 MW og 450 MW. For Vestas var ordreindgangen fra de latinamerikanske markeder på 742 MW i 2011 – næsten en firedobling sammenlignet med året før.

I USA udestår stadig en aftale om føderale klima- og energimål, der kan supplere de grønne ambitioner, der allerede eksisterer i flere end 30 stater. Vestas forbereder sig på, at den nuværende amerikanske Production Tax Credit (PTC) ikke forlænges ud over 2012, hvilket vil få mærkbare, negative konsekvenser for det amerikanske marked, hvor den lave pris på gas presser elprisen og dermed også prisen på vindkraft. Vestas opfordrer de amerikanske beslutningstagere til at forlænge PTC'en for at fastholde den positive udvikling i den amerikanske vindindustri og dermed sikre mange amerikanske arbejdspladser og en mere uafhængig energiforsyning.

Cost of Energy

Vestas skal til stadighed udvikle, producere og servicere på en måde der sikrer mere robuste og driftssikre vindkraftværker, der således kan mindske prisforskellen til nyetablerede konventionelle kraftværker. En onshore kWh fra Vestas koster i dag 4-7 eurocents.

Den fremtidige vækst for vindkraft understøttes af, at prisen på fossile brændstoffer forventes at stige målt i faste priser som følge af befolkningstilvæksten og stigningen i forbruget pr. indbygger, specielt uden for OECD. Ifølge Bloomberg New Energy Finance er vindkraftomkostninger målt pr. kWh i gennemsnit faldet 14 pct. for hver fordobling af den installerede kapacitet siden 1980'erne. Vestas forventer, at prisen på vindkraft fortsat vil nærme sig prisen på elektricitet produceret af fossile brændsler og med tiden komme under disse flere steder i verden. Jo større investeringer i vindkraft, desto hurtigere falder prisen. Vestas forudser en verden, hvor den rene energi også er den billigste.

Vindkraft er den grønne energiform, der i dag bedst kan bidrage til at sikre, at de mange nationale klimamål nås. Hvis de nødvendige politiske beslutninger på nationalt og internationalt niveau om udbyg-

ning af elnettet og udpegning af sites træffes nu, forventer Vestas, at vindkrafts andel af den samlede elproduktion vil kunne øges fra omkring 2 pct. globalt i dag til over 10 pct. i løbet af ti år. Undervejs vil vindkraftindustrien inklusive de mange underleverandører kunne skabe flere end to millioner jobs på verdensplan. Altafgørende for at potentialet realiseres, er langsigtede nationale ordninger, der giver industrien den nødvendige mulighed for at planlægge og investere i medarbejdere, teknologi og produktionsanlæg.

G20

Ved G20-mødet i november i Cannes, Frankrig, fastholdt Vestas sammen med andre virksomheder forslagene fra 2010 til de 20 stats- og regeringschefer om, hvordan deres respektive lande kan sikre, at den globale økonomi i de kommende år får en stærk, bæredygtig og vækst:

- Gør prisen på CO₂ forudsigelig og tilstrækkelig høj til at ændre folks adfærd og investeringsbeslutninger.
- Tillad fri handel med miljøvenlige varer og tjenesteydelser.
- Øg indsatsen inden for cleantech-research og udvikling.
- Udfas statsstøtte til fossile brændsler senest om fem år.

I Cannes var det kun anden gang, at grøn vækst var på G20's dagsorden. Vestas ser frem til det næste G20-møde i Los Cabos, Mexico. Værtslandet er et godt eksempel på et land, der allerede har iværksat mange tiltag, der skal understøtte en mere bæredygtig udvikling.

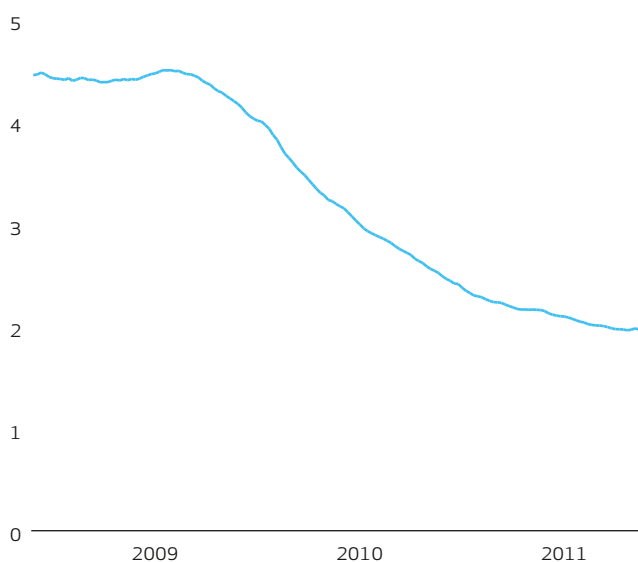
Mission

Vestas' mission, Failure is not an option, udtrykker organisationens holdning til konstant at søge forbedringer og til konsekvent og struktureret at følge op på og rette fejl.

Et direkte resultat af Vestas' mission kan aflæses i den såkaldte Lost Production Factor – andelen af vinden, som møllerne ikke høster. I efteråret 2011 kom Lost Production Factor for første gang ned på kun 2 pct. Vestas forventer at Lost Production Factor kommer under 2 pct. i 2012.

En lav Lost Production Factor er både til gavn for kundernes indtjening og Vestas' omkostninger. Derfor er viden om den enkelte mølles produktion og generelle tilstand ryggraden i Vestas' fremtidige vækst.

Lost production factor (%)



Når Lost Production Factor fortsat falder, er det resultatet af samspillet mellem møllernes optimale placering i landskabet, deres forbedrede design og gennemtestede kvalitet, en stadig mere intensiv overvågning af møllerne samt optimeret service og reservedelslogistik. I dag følger Vestas døgnet rundt flere end 20.000 møller eller 35.450 MW, hvilket muliggør effektiv vedligeholdelsesplanlægning, mere opetid og højere ydelse på møllerne.

Et andet udtryk for Vestas' stræben efter konstant forbedring er ambitionen om at nå et kvalitetsniveau på Six Sigma i hele værdikæden senest i 2015.

Medarbejdere

Vestas har siden 2006 ansat netto 10.412 medarbejdere. Ved udgangen af 2011 var der i Vestas 22.721 medarbejdere fordelt på 37 lande.

I forbindelse med reorganiseringen, der blev offentliggjort 12. januar 2012, blev der annonceret afskedigelser af 2.335 medarbejdere. De planlagte afskedigelser vil primært finde sted i Danmark og resten af Europa og blive gennemført i løbet af 2012. Herefter forventer Vestas at beskæftige ca. 20.400 medarbejdere. Vestas forbereder sig desuden på en potentiel nedgang på det amerikanske marked, såfremt PTC'en ikke bliver forlænget. Dette kan resultere i afskedigelse af yderligere ca. 1.600 medarbejdere på fabrikkerne i USA.

Vestas-medarbejdere pr. 31. december 2011

	Europa og Afrika	Nord- og Syd- amerika	Asien og Oceanien	Total
Produktionsenheder	6.871	1.710	2.419	11.000
Salgsenheder	4.450	1.472	1.759	7.681
Udvikling	1.283	211	543	2.037
Øvrige	1.514	100	389	2.003
Total	14.118	3.493	5.110	22.721

Vestas ønsker at fremme en kultur, der er kendetegnet ved selvstændigt initiativ og samarbejde på tværs af faglige, kulturelle og organisatoriske grænser, og hvor den dynamik og ansvarsfølelse, der normalt kendetegner en mindre virksomhed, fastholdes. Vestas skal altid være en udfordrende, ambitiøs, spændende og attraktiv arbejdsplads – også i tider med store udfordringer og udsigt til konstante forandringer og tilpasninger.

Diversitet

Vestas ønsker at tiltrække og fastholde de dygtigste og mest engagerede medarbejdere, uanset nationalitet, køn, faggrupper og andre forskelle. Vestas arbejder på at skabe et virksomhedsmiljø, hvor alle ansatte trives og kan skabe bedst mulige resultater for Vestas og sig selv.

Stadig mere differentierede kunder, øget globalisering og kamp om de bedste talenter samt stigende krav om et fleksibelt, tilpasningsdygtigt og bredt sammensat lederskab, stiller nye krav til Vestas. I 2012 indledes der dialoger med og træning af de øverste ledelsesniveauer, der skal sikre øget diversitet i Vestas, så Vestas i langt større udstrækning end i dag afspejler sine omgivelser.

Ved udgangen af 2011 var antallet af nationaliteter 87. Ikke-danskerne bestred 53,4 pct. af stillingerne i de øvre ledelsesslag, hvor andelen af kvinder var 18,4 pct. Det er Vestas' ambition at øge antallet af nationaliteter på alle lokationer uden at miste den lokale forankring. Fremover skal andelen af kvindelige ledere stige, lige som andelen af ikke-danskere i ledende stillinger ønskes forøget.

Sikkerhed

Personlig sikkerhed har altid højeste prioritet i Vestas, fordi medarbejderne har krav på det, og kunderne efterspørger det. Gennem øget fokus, intensiv uddannelse og medarbejdernes dedikerede indsats er ulykkestallet reduceret år efter år.

Antallet af arbejdsulykker falder fortsat og var i 2011 3,2 pr. en million arbejdstimer, hvilket var markant bedre end målet på 5,0 og en stor forbedring sammenlignet med 2007, hvor ulykkesfrekvensen var 20,8. Desværre mistede en af vores kolleger livet i en arbejdsulykke i Indien den 25. januar 2011.

Målet er 0,5 arbejdsulykker pr. en million arbejdstimer i 2015. Det ultimative mål er helt at undgå ulykker.

Vestas har et omfattende sikkerhedsuddannelsesprogram for ledere. Uddannelsen er baseret på fem sikkerhedsprincipper, der skal bruges til at vejlede medarbejderne i hverdagen:

- Alle risici kan styres.
- Alle arbejdsulykker kan forhindres.
- Ledelsen har ansvaret for sikkerheden.
- Mennesker er den vigtigste del af et sikkerhedstiltag.
- Det er et krav for ansættelse hos Vestas, at man arbejder sikkert.

En vigtig del af uddannelsen er "safety walks", hvor den daglige ledelse viser synlig involvering i sikkerhedsmæssige forhold.

Rapporteringen af og tiltagene til forebyggelse af ulykker bygger på Vestas' OHSAS 18001-certificering fra 2000. Ved udgangen af 2011 var 97 pct. af alle Vestas-enheder certificeret.

Medarbejderbeskyttelse

Med Vestas' indgang på nye markeder som Kenya, Mexico og Pakistan, hvor der lokalt kan være mangelfuld infrastruktur og stabilitet, er der opstået en ny situation omkring medarbejderbeskyttelse. Vestas har derfor etableret en sikkerhedsafdeling, hvor et netværk af regionale sikkerhedschefer skal yde support på tværs af organisationen og sikre, at medarbejderne altid er klar over, hvilke udfordringer de kan møde. Vestas vil løbende udvikle og tilpasse faste procedurer for identificering og håndtering af nye sikkerhedsrisici.

Retligheder

I 2011 fastlagde Vestas globale politikker vedrørende menneskerettigheder, foreningsfrihed og retten til kollektiv forhandling. Politikkerne sammenfatter Vestas' forpligtigelser og dækker alle virksomhedens enheder, lige som de redegør for Vestas' tilgang til eksterne forretningspartnere.

Vestas forventer, at alle forretningspartnere respekterer menneskerettighederne, og at de aktivt vil arbejde for at fremme ansvarlig adfærd. Reglerne vil blive kommunikeret til alle relevante interessenter. Eventuelle klager fra samarbejdspartnere og medarbejdere om brud på reglerne kan indgives under fuld anonymitet via Vestas' EthicsLine, se afsnittet Selskabsledelse.

I 2011 påbegyndte Vestas afholdelse af seminarer om menneskerettigheder, foreningsfrihed og retten til kollektiv forhandling for udvalgte interne interessenter, særligt medarbejdere beskæftiget med bæredygtighed. Seminarerne vil i 2012 blive suppleret af e-learning programmer for relevante funktioner i virksomheden.

Der er ligeledes gennemført et globalt "Labour Standards Self-assessment"-projekt som led i en vurdering af, hvordan Vestas understøtter globale standarder for arbejdskraft. Første skridt var at kortlægge markeder med en særlig høj risiko. 30 lande blev udpeget,

og de ansvarlige for disse lande blev herefter bedt om at vurdere, hvorvidt Vestas lever op til de globale regler for arbejdskraft. De afledte handlingsplaner udføres i 2012 og de følgende år.

Tilfredshedsundersøgelse

Vestas foretager hvert år en medarbejdertilfredshedsundersøgelse. Den seneste blev gennemført i november 2011. Svarprocenten var 94 pct. mod 92 pct. i både 2010 og 2009. Det overordnede tilfredshed og motivations-indeks var 68 i 2011 mod 67 i 2010 og 68 i 2009, hvilket er en meget tilfredsstillende udvikling set i lyset af de annoncerede og gennemførte afskedigelser i de senere år.

Forretningsudvikling

Nye produkter og serviceydelser

Viden om og evne til at planlægge, bygge, drive og servicere komplette vindkraftværker for Vestas' kunder får stadig større betydning som supplement til udviklingen af nye møller. Kunderne efterspørger individuelle løsninger, der giver dem maksimal ydelse og minimal risiko: Vestas skal levere værdi for kunden, både før, under og efter at kunden har investeret i et vindkraftværk. I takt med at serviceforretningen vil udgøre en større del af Vestas' samlede omsætning, vil indtjeningen blive mere robust over for kortsigtede udsving i salget af vindmøller.

Som led i reorganiseringen indførte Vestas fra 1. februar 2012 en Global Solutions and Services-enhed (GSS) til udvikling og støtte af avancerede pre-sales og aftermarket serviceydelser, SCADA-systemer, wind & site-ydelser og reservedele. Endvidere skal Global Solutions and Services udvikle nye løsninger og tilbud til støtte for yderligere integration af vindkraft i el-nettet.

Serviceydelser udgør allerede en væsentlig del af Vestas' forretningsområde. På baggrund af de nyligt indgåede 10-15 års serviceaftaler med førende, globale vindaktører, har Vestas taget et skridt mod yderligere konsolidering af selskabets position inden for serviceydelser.

Produktprogram

Den 30. marts 2011 offentliggjorde Vestas specifikationerne på den nye V164-7.0 MW-mølle. V164-7.0 MW er den første dedikerede offshore-mølle i Vestas' produktportefølje, og er den største enkeltinvestering inden for forskning og udvikling i Vestas nogensinde.

Designet til at levere maksimal output med den højest mulige pålidelighed for kunderne, kan en V164-7.0 MW-mølle dække 6.500 europæiske husstandes årlige strømforbrug. Med den gennemsnitlige vindressource i Nordsøen kan 27.500 stk. V164-7.0 MW-møller fordelt på 141 x 141 km producere elektricitet nok til samtlige husstande i Europa. Tilsvarende kan 44.506 stk. fordelt på 171 x 171 km dække samtlige amerikanske husstandes behov for elektricitet.

Udvalgte kunder har været med i udviklingsprocessen af V164-7.0 MW-møllen og har derved fået et tidligt indtryk af møllens potentiale og lave Cost of Energy. Når de nødvendige ordrer er indgået, påbegyndes serieproduktionen i 2015. Til dette formål har Vestas sikret sig en option, der løber indtil 2013, på 70 hektar land på Sheerness-havnen i Kent, UK. Den første prototype af V164-7.0 MW-møllen vil blive bygget i 2013 på Lindø-værftet i Danmark, dog produceres vingerne på Isle of Wight, UK.

Sammen med V112-3.0 MW-møllen til offshore understreger udviklingen af den nye V164-7.0 MW-mølle Vestas' engagement inden for offshore. I samarbejde med flere forretningspartnere tester Vestas en flydende platform, WindFloat, til store vindmøller til havdybder på 50 meter og derover. Testarbejdet fortsætter gennem 2012 og vil give Vestas nye muligheder inden for offshore vindkraft.

I første halvår 2011 lancerede Vestas V100-2.6 MW-møllen, der imødekommer den stigende efterspørgsel på effektive og pålidelige møller i 2,5 MW-klassen til sites med lav og middel vind. Det gælder især på Vestas' markeder i Europa, Sydamerika og Asien. V100-2.6 MW-møllen er et udtryk for Vestas' evne til løbende at optimere og forbedre produktporteføljen med eksisterende og gennemprøvet teknologi. Ligeledes blev Vestas' populære 2 MW-platform opdateret. Dels med V100-2.0 MW-møllen udviklet til sites med lav og middel vind, dels med varianten GridStreamer™, der optimerer kompatibiliteten med forskellige elnet. Dermed findes der en 2 MW-mølle til alle slags vind- og markedsforhold i Vestas' produktportefølje, der de seneste år også er blevet udvidet med V112-3.0 MW, V100-1.8 MW og V60-850 kW-møllerne.

Onshore-produktprogram

IEC-vindklasser	IEC I Høj vind	IEC II Middel vind	IEC III Lav vind
Kilowatt-platform			
V52-850 kW	X	X	
V60-850 kW		X	X
2 MW-platform			
V82-1.65 MW		X	X
V90-1.8 MW		X	
V90-1.8 MW GridStreamer™		X	
V100-1.8 MW			X
V100-1.8 MW GridStreamer™			X
V80-2.0 MW	X		
V80-2.0 MW GridStreamer™	X		
V90-2.0 MW			X
V90-2.0 MW GridStreamer™			X
V90-2.0 MW GridStreamer™(IEC IA)	X		
V100-2.0 MW GridStreamer™(IEC IIA)		X	X
3 MW-platform			
V100-2.6 MW		X	X
V90-3.0 MW	X	X	
V112-3.0 MW		X	X

Offshore-produktprogram

IEC-vindklasser	IEC I Høj vind	IEC II Middel vind	IEC III Lav vind
V90-3.0 MW offshore	X	X	
V112-3.0 MW offshore	X	X	
V164-7.0 MW	X	X	

Med deres store rotordiameter i forhold til generatorstørrelse er V112- og V100-møllerne designet til at sikre optimalt output fra sites med lav og middel vind, der udgør omkring 75 pct. af verdens vindressourcer.

Produktionen af den nye V112-3.0 MW-mølle blev indledt i 2011. Alene til det australske Macarthur-projekt, bestilt af Vestas' key accounts australske AGL og Meridian fra New Zealand, skal der leveres 140 møller. Samtlige tårne produceres lokalt af to australske underleverandører.

I alt bestilte flere end 30 kunder så mange V112-3.0 MW-møller, at ordrene sammenlagt oversteg 1.000 MW frem til og med september 2011, et år efter møllen blev frigivet til salg. Ved udgangen af 2011 havde Vestas indgået ordrer på V112-3.0 MW-møller, svarende til mere end 2 GW.

I 2011 blev fabrikken i Lauchhammer, Tyskland, omstillet til at producere 55 meter vinger til V112-3.0 MW-møllen. Dermed produceres der 55 meter vinger til det europæiske marked i Lauchhammer og i Lem, Danmark, mens den nye vingefabrik i Brighton, Colorado, USA, skal producere til det nordamerikanske marked.

Med baggrund i vindindustriens største testfaciliteter er V112-3.0 MW-møllen blandt de hidtil mest gennemtestede møller, der er sendt på markedet. V112-3.0 MW-møllen er i vidt omfang baseret på velkendte men forbedrede komponenter.

Vindmøllekomponenter

Sammen med en tysk samarbejdspartner har Vestas udviklet sit første hybridtårn. Det består af et 80 meter højt tårn af beton, hvorpå et 60 meter højt ståltårn placeres. Navhøjden på 140 meter øger møllens produktion, særligt i skovområder med lav vind. Alene i Tyskland er 19 pct. af alle mølletårne 121 meter eller højere, og efterspørgslen er stigende. Hybridtårne afbøder samtidig høje stålpriser til gavn for både kunderne og Vestas.

Vestas gjorde nye fremskridt med den såkaldte stealth-teknologi, der skal gøre møllerne usynlige på radarskærme. I 2011 udførte Vestas sammen med sin teknologipartner QinetiQ flere succesfulde tests. Samtidig købte Vestas af den norske radarspecialist OCAS AS rettighederne til et system, der gør det muligt at holde møllernes advarsel-lamper slukkede, indtil luftfartøjer nærmer sig. Dermed imødegår Vestas lokal bekymring for lysforurening. Sammen med stealth-teknologien åbner det op for nye mulige vindmølleplaceringer, eksempelvis tæt på lufthavne.

Power Plant Solutions

Blandt de nye serviceydelser introduceret i 2011, er Power Plant Solutions – en samlet betegnelse for Vestas' tjenesteydelser inden for planlægning, projektering, drift, service og den konstante optimering af komplette vindkraftværker. Med Power Plant Solutions omsætter Vestas mange års erfaring med overvågning af møller til tjenesteydelser, der udvider partnerskabet med kunderne og direkte øger lønsomheden af kundernes investeringer, også efter at vindkraftværkerne er installeret.

Blandt produkterne inden for Power Plant Solutions er:

- **SiteHunt®:**
Ved hjælp af input fra 35.000 meteorologiske stationer og et omfattende vinddatabibliotek kortlægges vindressourcerne over alt på jorden, og de bedste sites udvælges.
- **SiteDesign®:**
Når sitet er valgt, hjælper Vestas kunden med at finde de bedste egnede møller og den bedste placering på sitet.
- **Electrical Pre-Design:**
Vestas sørger for, at vindkraftværket konstant leverer maksimalt output og lever op til kravene og grid-codes på det lokale elnet.
- **AOM®:**
Active Output Management er servicekoncepter, der skræddersyes til kundens ønskede risikoprofil. Disse spænder fra kunder, der ønsker at være aktivt involveret i vedligeholdelsen af vindmølleparken til kunder, der overlader den fulde vedligeholdelse og optimering til Vestas.
- **Power Plant Controller:**
Real-time styring af vindkraftværket forbedrer produktionen og øger pålideligheden. Det giver kunden mulighed for at styre produktionen, så den lever op til det lokale elnets krav.

- **Vestas Performance Manager:**

Online eller via smartphone-applikation får kunden overblik over, hvor meget møllerne yder og kan se, hvornår der er planlagt service af møllerne.

For at gøre prognoser for elproduktionen på specifikke sites med forskellige mølletyper endnu mere præcise, tog Vestas supercomputeren "Firestorm" i brug i sommeren 2011. På det tidspunkt var "Firestorm" verdens tredje hurtigste kommercielt-ejede computer.

Service og partnerskab

Med fokus på maksimal ydelse og afkast fra vindkraftværkerne gennem omhyggeligt planlagte servicebesøg er serviceorganisationen med til at give mere tilfredse kunder. Dette har været medvirkende til at gøre service til det hurtigst voksende forretningsområde for Vestas.

Ved udgangen af 2011 havde Vestas servicekontrakter vedrørende i alt 35.206 MW, svarende til knap tre fjerdedele af det samlede antal MW, som Vestas har installeret. Mens den samlede serviceomsætning beløb sig til EUR 298 mio. i 2007, steg omsætningen til EUR 705 mio. i 2011.

Som en del af Vestas' vækststrategi inden for service, vil Vestas fremover – i begrænset omfang – tilbyde service af ikke-Vestas møller for key account-kunder, der måtte ønske det.

Partnerskab er et centralt omdrejningspunkt i Vestas, der med AOM-servicekonceptet har formaliseret kundernes ønske om et troværdigt partnerskab. Udviklingen mod øget partnerskab understreges af, at stort set alle solgte MW offentliggjort i forbindelse med indgående ordrer i 2011 var ledsaget af en servicekontrakt. Vestas kan i dag tilbyde service af møllen i hele dens levetid.

Med AOM5000-servicekonceptet garanterer Vestas kunden en minimumsudnyttelse af den tilgængelige vind. Ved hjælp af detaljerede vejrudsigter planlægger og udfører Vestas service på dage med ingen eller lav vind, hvilket optimerer kundens elproduktion og sikrer den lavest mulige Lost Production Factor. Vestas er først med dette servicekoncept, der flytter service og vedligeholdelse af kundens vindkraftværker fra timebaseret oppe-tid til udnyttelse af vinden – "from hour to power".

Vestas' servicekoncepter:

- **AOM 1000:**
Uden at kræve basishonorar tilbyder Vestas kunden en række tjenesteydelser efter betaling-pr.-ydelse-princippet.
- **AOM 2000:**
Vindmøllen får regelmæssig service med mulighed for tilkøb af yderligere tjenesteydelser.
- **AOM 3000:**
En komplet serviceløsning, der inkluderer reservedele og arbejds-kraft. Møllens driftssikkerhed maksimeres ved hjælp af såvel planlagt som ikke-planlagt service.
- **AOM 4000:**
En komplet serviceløsning, der skal maksimere ydelse og opetid, inkluderer alle nødvendige komponenter og garanterer en traditionel time-baseret availability på op til 97 pct. Servicekontrakten løber i op til ti år og kan derefter forlænges med op til fem år ad gangen.
- **AOM 5000:**
En komplet serviceløsning designet til at minimere produktionstab. Servicekontrakten løber i op til ti år og kan derefter forlænges med op til fem år ad gangen.

Leverandører

Vestas samarbejder tæt med sine leverandører om at højne det professionelle niveau i leverandørkæden, så komponenter i den rette kvalitet leveres til tiden til en konkurrencedygtig pris. Vestas introducerede på denne baggrund i 2005 Six Sigma som det centrale værktøj for kvalitetsforbedringer. Systemet er implementeret på Vestas' egne fabrikker og hos leverandørerne i alle regioner. Med medlemskabet af Automotive Industry Action Group Forum får Vestas adgang til veletablerede standarder og processer, der vil forbedre kvalitetsstyringen for både Vestas og leverandørerne.

Ambitionen på længere sigt er at supplere egenproduktionen med leverancer fra samarbejdspartnere. Vestas skal være i stand til at udnytte en industriel underleverandørkæde, som i de seneste år er blevet væsentligt forbedret, således at Vestas kan mindske lagerbeholdningen og behovet for yderligere investeringer. Vestas vil dog fortsat investere i nye anlæg, eksempelvis til fremstillingen af den nye V164-7.0 MW-offshoremølle.

Med produktivitetssystemerne Lean og Six Sigma sikrer Vestas en ensartet tilgang til produktion, herunder fælles processer for forbedringsinitiativer, der letter identifikation af synergieffekter og udveksling af best practise-erfaringer mellem fabrikkerne og forretningsenhederne. Målet er en produktion og indkøbsfunktion i verdensklasse, og forbedringsmulighederne er fortsat betydelige.

I tæt samarbejde med den enkelte leverandør identificeres centrale specifikationer, der er afgørende for produktets pålidelighed og ydelse. Disse parametre overvåges løbende, så initiativer til forbedringer kan iværksættes.

Ved udgangen af 2011 havde flere end 1.100 medarbejdere deltaget i forbedringsarbejde vedrørende Lean og Six Sigma.

Effektivisering

Bedre udnyttelse af ressourcer og højere produktivitet er en forudsætning for at sikre Vestas' konkurrencedygtighed, minimere påvirkningen af miljøet ved Vestas' egen produktion og fastholde positionen som markedsleder. Vestas' lagre skal nedbringes, uden at tiden fra ordre-indgåelse til afskibning og installation øges.

Make-to-order

Under overskriften make-to-order intensiverede Vestas i 2011 arbejdet med at reducere lagerbeholdningen. Samtidig blev den tid, der går fra de færdigproducerede møller afskibes, til de tages i brug, bragt ned på mellem 11 og 17 uger i 2011 mod ca. 30 uger i 2010, hvilket forbedrer Vestas' cash flow.

En del af make-to-order-konceptet er mere præcise salgsprognoser og forbedret styring af projekter, fra en ordre indgås, til møllerne leveres til kunden. Overgangen til en ordredrevet forsyningskæde er både til gavn for kunderne og Vestas. Make-to-order forkorter leveringstiden, øger fleksibiliteten og fremskynder den endelige levering af færdige projekter.

Vestas kan i dag imødekomme en efterspørgsel på mere end 8.500 MW årligt, afhængig af mølletype, produktionens fordeling over året, og hvor i verden efterspørgslen er.

IP/IPR-strategi

Beskyttelsen af de mange teknologier og den viden, der udvikles i Vestas, er af stor betydning for, at Vestas kan fastholde sin teknologiske førerposition i industrien. Der er derfor vedtaget en IP/IPR-strategi, der skal støtte op om forretningsstrategien og beskytte Vestas' immaterielle aktiver. Det systematiske IP/IPR-arbejde skal sikre, at Vestas kan operere frit på alle markeder og samtidig beskytte Vestas'

viden, produkter og investeringer i produktudvikling. IP/IPR-strategien udvikles løbende. Vestas indleverede 199 patentansøgninger i 2011.

Forskning og udvikling

Investeringer i udviklings- og testfaciliteter verden over skal sikre, at Vestas styrker sin førerposition inden for vindkraft. Ved udgangen af 2011 var 9 pct. af Vestas' medarbejdere ansat inden for forskning og udvikling, der i dag er organiseret i specialiserede centre verden over ledet fra Aarhus, Danmark.

Alt i alt anvendte Vestas i 2011 EUR 402 mio. inden for udvikling af vindkraftteknologi. Vestas vil også fremover investere de nødvendige midler i at fastholde sin teknologiske førerposition, idet udviklingen af V164-7.0 MW-møllen afslutter en betydelig opgradering af Vestas' samlede produktprogram.

Udover optimeret design, der forbedrer servicemontørernes arbejdsforhold, højner sikkerheden, reducerer vægten og øger muligheden for genbrug af alle mølledele, investeres der også betydelige ressourcer i optimeringen af de enkelte møllers placering i landskabet, så vindudbyttet maksimeres. Målet for Vestas' udviklingsaktiviteter er at have den laveste Cost of Energy målt som prisen pr. MWh.

Som en anerkendelse af den fortsatte udvikling vandt Vestas i begyndelsen af 2011 "The Zayed Future Energy Prize" foran 391 konkurrenter fra 69 lande. Juryen, under ledelse af den indiske Nobelpris-modtager Dr. R. K. Pachauri, valgte Vestas for "virksomhedens innovation, lederskab og langsigtede vision inden for vedvarende energi og bæredygtighed".

Udvidelsen af vingeteknologicentret på Isle of Wight i England stod færdig i efteråret 2011. Med udvidelsen kan Vestas fortsætte udviklingen af den nye V164-7.0 MW-mølle med in-house tests af møllens 80 meter vinger. Anlægget er bygget til at kunne teste vinger på op til 100 meter.

Samtidig indledtes udbygningen af det eksisterende testcenter på Aarhus Havn i Danmark. Testcentret udvides fra 5.500 til 7.800 m², og testbænken med en kapacitet på 18 meganewton vil være blandt verdens største af sin art, når centret står færdigt i august 2012. Samme år tager Vestas endnu et R&D-center med testfaciliteter i brug i Marlborough i den amerikanske delstat Massachusetts.

Technology R&D Center China samarbejder med anerkendte universiteter og kinesiske energiselskaber. Vestas afsluttede i 2011 et projektsamarbejde med Kinas elnetsoperatør, China State Grid. Projektet, der er anerkendt af Kinas energiministerium, resulterede i et konkret forslag til, hvordan Kina kan løse de flaskehalsproblemer, der er opstået i forbindelse med tilslutningen af det store antal nyligt opstillede vindmøller til Kinas elnet.

Sammen med centrene i Danmark, England, Indien, Singapore og USA giver Vestas' nye udviklingsafdeling i Beijing, Kina, mulighed for at tiltrække dygtige og engagerede medarbejdere på alle hovedmarkeder.

I 2011 tog Vestas en ny generatorfabrik i brug i Travemünde, Tyskland. Desværre forløb indkøringen ikke som planlagt, hvilket resulterede i en nedjustering 30. oktober 2011. Problemerne er under kontrol og forventes ikke at påvirke driften negativt i 2012.

Miljø

Som verdens førende leverandør af vindmøller opfattes Vestas pr. definition som en bæredygtig og miljøvenlig high-tech virksomhed. Imidlertid er Vestas også del af en industri, der forbruger store mængder af stål og beton samt energikrævende global logistik. En moderne vindmølle vejer således mere end 350 tons, og der skal flere end ti

lastvogne plus følgebiler til at transportere den til sitet. Hertil kommer fundamentet, cementkanoner, kraner, tog, skibe m.v. Derfor har Vestas en særlig forpligtigelse til at minimere miljøbelastningen og være i samklang med sine omgivelser. Bæredygtig adfærd er en forudsætning for den videre udvikling af Vestas.

As green as it gets

Vindmøller producerer strøm uden at udlede CO₂, NO_x og SO_x og uden at forbruge vand. I 2008 besluttede Vestas at opprioritere miljøindsatsen. Under mottoet "As green as it gets" forpligtigede Vestas sig til at gøre vindmølleproduktionen så grøn som muligt. Det styrker konkurrenceevnen, ikke mindst fordi det nedbringer omkostningerne på langt sigt.

Fortsat vægtreduktion af Vestas' vindmøller og relativt lavere energiforbrug er altafgørende for udviklingen af Vestas' bæredygtighed. Hertil kommer genbrug i Vestas' produktion og genanvendelse af materialerne i nedtagne vindmøller. I dag kan 80 pct. af en V112-3.0 MW-mølle genbruges; i 2015 skal tallet være 85 pct.

Samarbejdet med amerikanske Caterpillar, som Vestas indledte i 2011, er et eksempel herpå. Udover at være verdens største leverandør af entreprenørmaskiner, har Caterpillar ekspertise i at renovere og genbruge motorer, ventiler, pumper, sensorer og lignende. De næste ti år skal Caterpillar sammen med Vestas renovere vindmølle-komponenter, hvilket vil gøre vedligeholdelsen af møllerne billigere til gavn for Vestas' kunder og miljøet.

Hvor det er muligt, flyttes transporten af stadig større tårne, vinger og naceller fra vej til alternative transportmidler som tog og flodpramme. Derved reducerer Vestas CO₂-udslippet, begrænser de trafikale gener og sparer samtidig penge. I 2011 øgede Vestas sit direkte CO₂-udslip med 3 pct., mens det indirekte CO₂-udslip steg med 36 pct., da det i 2011 ikke var muligt at købe vedvarende elektricitet i tilstrækkelige mængder i Kina og i dele af USA og Indien.

I 2015 er det Vestas' mål, at vindmøllen i hele sin livscyklus – produktion, opstilling og nedtagning - skal være mindst 15 pct. mere CO₂-effektiv end i dag. I dag bidrager Vestas med ca. 5 pct. af den samlede CO₂-udledning for en V112-3.0 MW-mølle. 5-10 pct. udledes under transport i forbindelse med konstruktion, nedtagning og genanvendelse af møllen, mens den resterende mængde CO₂ stammer fra leverandører af materialer og komponenter. Vestas står således kun for en begrænset del af møllens miljøpåvirkning. Derfor tilstræber Vestas at vælge leverandører, der arbejder på at nedbringe deres CO₂-udledning.

Aktiviteter i en vindmøllens livscyklus¹⁾

	Energi- forbrug ²⁾	CO ₂ - emission ³⁾
Råvarer, ressourcer og leverandører (%)	80-90	85-95
Vestas-produktion (%)	5-10	5
Transport og opstilling (%)	5-10	5-10
Genanvendelse (%)	(20)-(30)	(25)-(35)

1) Beregnet for V112-3.0 MW. Den store andel af vedvarende energi, der anvendes i Vestas' produktion, er reflekteret i den relativt lavere CO₂-emission sammenholdt med energiforbruget.

2) Energiforbrug hhv. besparelse (ved genanvendelse).

3) Emission af CO₂ og CO₂-ækvivalenter hhv. besparelse (ved genanvendelse).

Livscyklusvurdering

I mere end ti år har Vestas systematisk anvendt livscyklusvurderinger for at kortlægge den miljøpåvirkning, som vindmøllerne har igennem hele deres levetid, fra råvareudvinding og forarbejdning til fremstilling, transport og nedtagning af møllerne. Vurderingerne identificerer, evaluerer og fokuserer på de potentielle miljøforbedringer. Over møllernes levetid udledes der kun 5-10 gram CO₂ pr. kWh produceret inklusive den stærkt energikrævende produktion af stål, der udgør den største enkeltråvare i en vindmølle.

Forholdet mellem forbrug af materialer til fremstilling af en vindmølle og den energi, som møllen efterfølgende genererer, er afgørende for miljøpåvirkningen. Vestas' store investeringer i forskning og udvikling skal føre til flere "MWh pr. kg mølle" for at mindske Vestas' belastning af miljø, klima, jordens ressourcer og omgivelserne i øvrigt.

En V112-3.0 MW-mølle er energineutral efter ca. otte måneders drift. Det betyder, at den efter otte måneder har produceret lige så meget energi, som leverandørerne og Vestas bruger på at fremstille, transportere, opstille og nedtage den igen efter 20 år. Herefter sparer en V112-3.0 MW-mølle i resten af sin levetid atmosfæren for omkring 200.000 tons CO₂ sammenlignet med gennemsnitlig, kulfyret elproduktion. Oven i CO₂- og H₂O-besparelsen skal lægges den sparede udledning af NO_x, SO_x og andre sundhedsskadelige stoffer.

Et tiltag, der i særlig grad kan mindske miljøbelastningen fra møllerne, er genanvendelse af gassen SF₆, som elforsyningsindustrien benytter til sikring mod brand og elektriske udladninger i møllens højspændingsanlæg. Ét kg SF₆ har samme drivhuseffekt som 22.800 kg CO₂. I gennemsnit er der 7 kg SF₆ i en Vestas-vindmølle. Slipper det ud i atmosfæren, svarer det til 10 pct. af den CO₂, som udledes i forbindelse med fremstilling, transport og nedtagning af en mølle over dens totale levetid. Vestas har med et unikt retursystem sikret, at SF₆ genanvendes eller destrueres på forsvarlig vis. Der arbejdes på helt at udfase SF₆.

Et tiltag, der i særlig grad kan mindske miljøbelastningen fra møllerne, er genanvendelse af gassen SF₆, som elforsyningsindustrien benytter til sikring mod brand og elektriske udladninger i møllens højspændingsanlæg. Ét kg SF₆ har samme drivhuseffekt som 22.800 kg CO₂. I gennemsnit er der 7 kg SF₆ i en Vestas-vindmølle. Slipper det ud i atmosfæren, svarer det til 10 pct. af den CO₂, som udledes i forbindelse med fremstilling, transport og nedtagning af en mølle over dens totale levetid. Vestas har med et unikt retursystem sikret, at SF₆ genanvendes eller destrueres på forsvarlig vis. Der arbejdes på helt at udfase SF₆.

Vedvarende energi i produktionen

Brug af vedvarende energi er sammen med et mindre energiforbrug og relativt lettere møller den mest effektive måde at mindske Vestas' klimabelastning på.

Vestas' målsætning er, at al elektricitet skal være fra vedvarende energikilder, i det omfang disse er tilgængelige. For 2011 var målet, at 40 pct. af Vestas' energiforbrug skulle være grønt, mens andelen af vedvarende elektricitet skulle udgøre mindst 95 pct. Målet blev ikke nået, da det i 2011 ikke var muligt at købe vedvarende elektricitet i tilstrækkelige mængder i Kina og i dele af USA og Indien. Vestas investerede derfor i vindkraftværker i Østeuropa, hvoraf nogle dog først forventes at være i fuld drift i løbet af 2012.

Vestas' andel af vedvarende elektricitet faldt til 68 pct. i 2011 fra 74 pct. i 2010.

Energiforbrug

Vestas' samlede energiforbrug steg i 2011 med 1 pct. Indeksret mod produceret og afskibet MW er energiforbruget faldet, da udnyttelsen af produktionsfaciliteterne er steget. En høj kapacitetsudnyttelse øger energieffektiviteten.

Som led i sin miljøindsats har Vestas ikke blot en grøn elektricitetspolitik, men også en grøn bil- og byggepolitik.

Et vigtigt led i bestræbelserne på at nedbringe Vestas' belastning af miljøet er at gøre koncernens bygninger så energieffektive som muligt. Vestas vurderer sine bygninger efter LEED-standard, der er den højeste standard inden for bæredygtigt byggeri. LEED specificerer bl.a. krav til isolering, lys, lyd, energityper, regnvandsopsamling og vandgenbrug. I 2011 blev udviklingscentrene på Isle of Wight, England, og i Lem, Danmark, udvidet efter kravene til den nye, grønne byggepolitik. Det samme gjorde sig gældende for kontorerne i Singapore og Portland, USA, samt det nye hovedkvarter i Aarhus, Danmark.

Det nye hovedkvarter i Aarhus blev indviet den 9. november 2011 og opvarmes ved hjælp af et af Danmarks største jordvarmeanlæg. Sammenlignet med traditionelle bygninger af samme størrelse, medvirker det til en væsentlig lavere CO₂-udledning. De miljøvenlige byggerier er dyrere at etablere end normalt byggeri, men vil spare Vestas for udgifter til stadig dyrere vand, varme og elektricitet.

Vandforbrug

Vestas forbruger vand i sin produktion, specielt kølevand på støberierne. I 2011 faldt vandforbruget med 6 pct. fra 598.258 m³ til 562.308 m³. Vestas' fabrik i Kristiansand, Norge, mindskede sit forbrug af vand fra vandforsyningen, ligesom lukningen af fabrikker i 2011 resulterede i et reduceret vandforbrug.

Affaldsbortskaffelse

Mængden af affald, herunder farligt affald og den mængde affald der sendes til genanvendelse, er vigtige indikatorer for, hvor effektivt Vestas arbejder med bæredygtighed.

Vestas bestræber sig på at generere mindst muligt affald. I 2011 udgjorde den samlede affaldsmængde 89.051 tons mod 88.663 tons i 2010. I 2011 blev 54 pct. af den samlede affaldsmængde genanvendt mod 40 pct. året før. Affaldsmængden skal sammenholdes med en produktion og afskibning på 5.054 MW i 2011 mod 4.057 MW i 2010. Stigningen i den totale mængde affald til genanvendelse skyldes primært genanvendelse af en del af støbesandet til mursten på Vestas' støberi i Kina. Hertil kommer øget produktion og hermed jernskrot på Vestas' tårnfabrik i USA.

Brugen af underleverandører påvirker mængderne, som Vestas selv kontrollerer. Samtidig er infrastrukturen til genbrug af Vestas' affald, der især består af sand, metaller, træ, papir, olie, plastik og kompositmaterialer ikke udviklet til samme niveau i alle de lande, hvor Vestas opererer.

Målt i tons stammer halvdelen af Vestas' affald fra sand fra støbeprocesserne. Støbesandet genindvindes, og dermed mindskes mængden af affald, idet 80-90 pct. af støbesandet genbruges på stedet, inden resten bortskaffes som affald. Initiativet reducerer både råvareforbruget, den samlede affaldsmængde og transportomkostningerne.

Miljøledelsessystem

Vestas har systematisk arbejdet med miljø og arbejdsmiljø siden 2000, hvor Vestas første gang blev ISO 14001-certificeret. Ved udgangen af 2011 arbejdede 96 pct. af medarbejderne i Vestas i en facilitet certificeret efter ISO 14001-standarden.

Vestas oplevede ikke miljøuheld i 2011.

Risikostyring

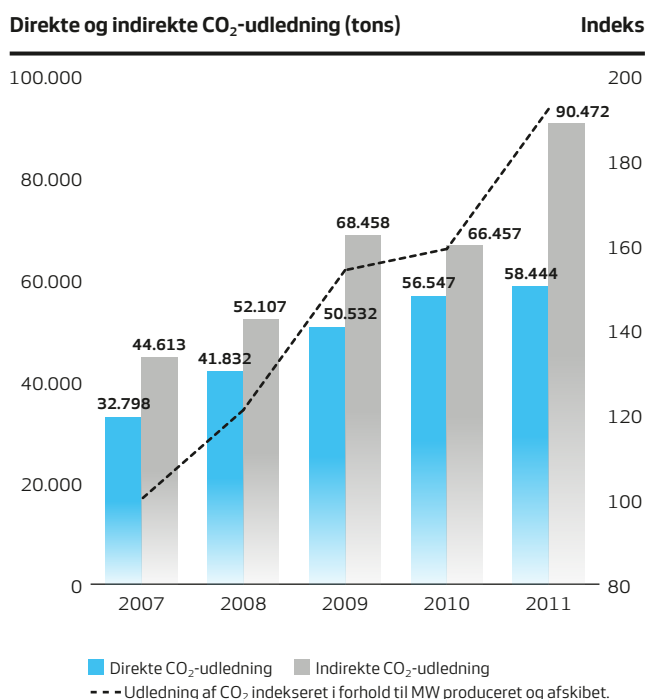
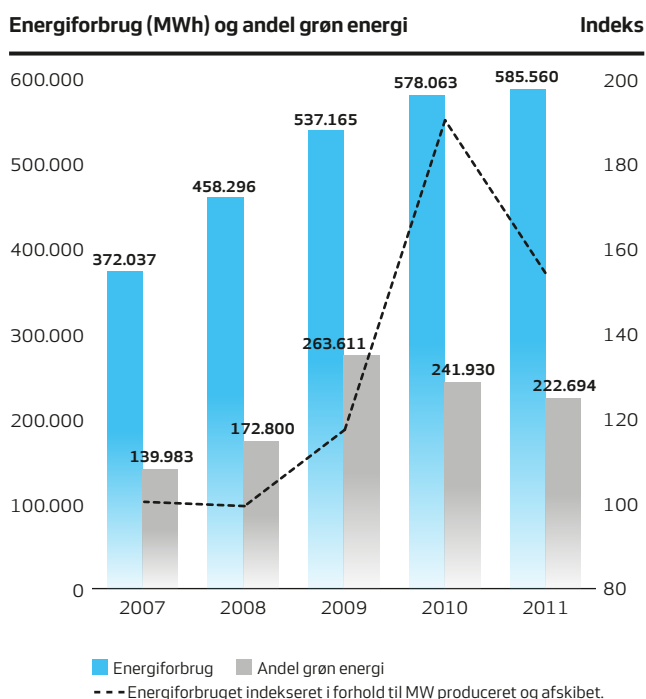
Forretningsrisici

Vestas' bestyrelse og direktion har det overordnede ansvar for koncernens risikostyring og interne kontrolmiljø i forbindelse med driftsmæssige og finansielle risici.

Bestyrelsens, revisionsudvalgets og direktionens holdning til god risikostyring og intern kontrol indskræpes til stadighed i Vestas. Risikostyring og det interne kontrolmiljø udvikles og forbedres løbende, så disse altid modsvarer kravene til en virksomhed, der opererer internationalt og på mange markeder.

Vestas' risikostyring, herunder interne kontroller i forbindelse med den økonomiske rapporteringsproces, er designet med henblik på effektivt at minimere risikoen for fejl og mangler.

Direktionen har ansvaret for, at risici til stadighed identificeres, vurderes og behandles med henblik på at reducere den økonomiske konsekvens og/eller sandsynligheden for at risici materialiserer sig.



Vestas' risikokomité arbejder aktivt med at forankre risikoleddelse i hele organisationen, herunder sikre at alle relevante risici identificeres og håndteres systematisk.

Enterprise Risk Management er integreret i alle forretningsenheder, hvilket skal sikre systematisk identifikation og håndtering af relevante risici i hele Vestas' værdikæde.

Den stadig mere standardiserede tilgang til risikostyring medførte i 2011 et fald i forsikringspræmier på 9 pct. samtidig med opnåelse af væsentlige forbedringer i dækning og vilkår. Som følge af Vestas' fokus på sikkerhed, blev arbejdsskadeforsikringen for 2012 reduceret med 13 pct.

Driftsmæssige risici

Vestas arbejder løbende med at forbedre sin drift og at minimere risici, som kan forstyrre denne.

Leverandører

Vestas udbygger hele tiden samarbejdet med sine leverandører. Processen for produktudvikling er forbedret og sikrer integreret produktudvikling med inddragelse af kunde-, salgs- og produktionsenheder samt leverandører. Ved tidligt at inddrage relevante interessenter er Vestas i stand til at styrke hele værdikæden ud fra et kvalitets-, værdi- og risikoperspektiv.

Således vil Vestas indføre "Key Supplier Management", der skal uddybe og fremrykke samarbejdet med underleverandører af vigtige komponenter. Implementeringen af "Key Supplier Management" på tværs af alle indkøbsfunktioner vil konsolidere "best practises" til gavn for både kunder, leverandører og Vestas. I 2012 vil Vestas fortsat arbejde på at nedbringe både leveringstid og totalomkostningerne.

Ledelsesteams med stor ekspertise i bestemte komponenter har ansvaret for strategi og udførelse inden for deres specifikke produktområder. Dette giver Vestas bedre kontrol over afgørende risici i forbindelse med indkøb af komponenter. Begrænsninger hos leverandører er afhjulpet gennem en gradvis udskiftning af materialer benyttet i de vigtigste møllekomponenter og en fortsat kompetenceudbygning og risikostyring hos leverandørerne. Hertil kommer, at Vestas løbende følger op på den finansielle situation hos nuværende og potentielle leverandører.

Opbremsningen i markedsvæksten har generelt resulteret i rigelighed af komponenter og udgør en finansiell udfordring for en række leverandører. Vestas tilstræber altid at have mindst to leverandører af alle komponenter, hvilket i dag gælder i langt de fleste tilfælde.

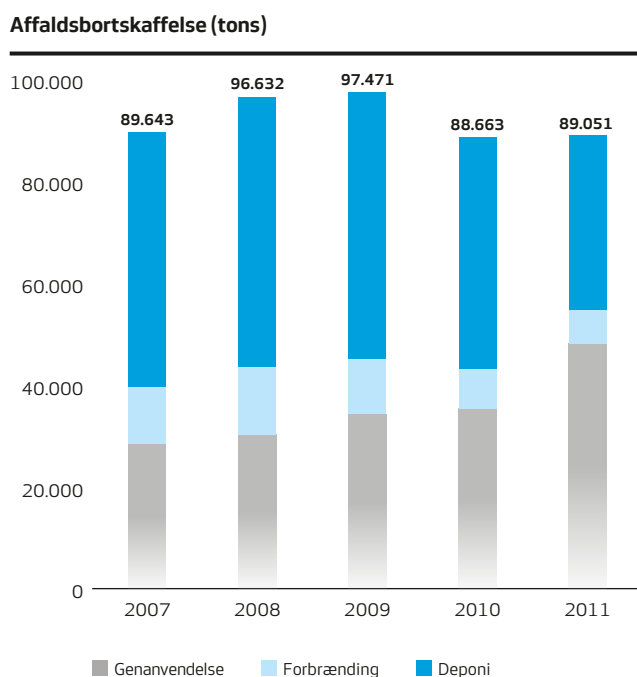
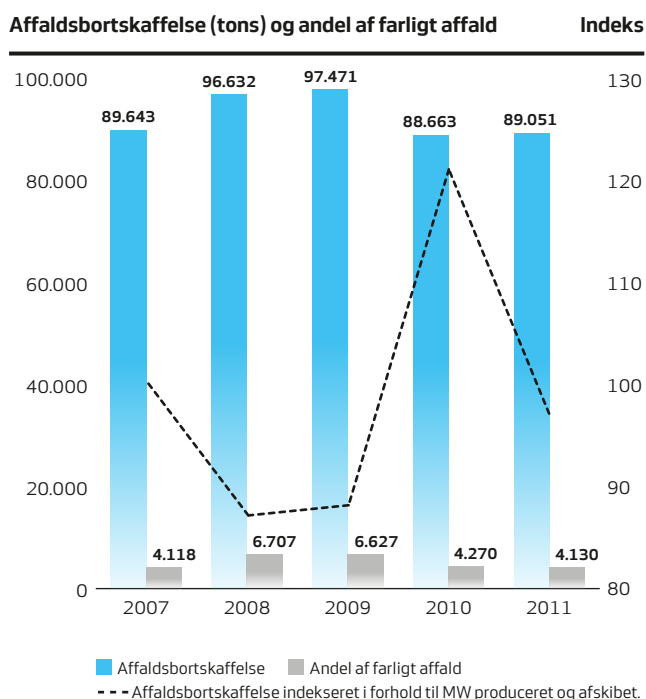
En vindmølle består af flere tusinde komponenter fremstillet af mange underleverandører. I forbindelse med reorganiseringen i 2012 etablerede Vestas to nye funktioner; Global Sourcing og Global Supply Chain and Planning, der skal styrke samarbejdet med og håndteringen af Vestas' omkring tusinde samarbejdspartnere.

Vestas screener alle betydelige leverandører for at vurdere, om de lever op til kravene inden for bæredygtighed, menneskerettigheder og regler for arbejdstagere. I 2011 blev 140 leverandører vurderet i 26 lande, og 90 blev godkendt.

Leverandører og kunder skal efterleve Vestas' sikkerhedsregler, for eksempel i forbindelse med installering af møller.

Produkter

Som led i produktudviklingen fortsatte Vestas i 2011 med at forbedre produkter og processer. I forbindelse med reorganiseringen annonceret den 12. januar 2012 introducerede Vestas to nye forretningsenheder: Turbines R&D og Global Solutions and Services.



Alle produktplatforme er i dag fordelt i separate enheder med indbyggede kvalitetsfunktioner og en klarere ledelsesstruktur. For at smidiggøre arbejdet har Vestas' udviklingsafdeling fysisk sammenført kompetencer og ressourcer til hvert enkelt projekt. De nye rammer for produktudvikling er fuldført, og et omfattende træningsprogram er iværksat for at sikre en succesfuld implementering i hele værdikæden. I 2012 skal konceptet udvides til at omfatte alle dele af værdikæden.

Produktkvalitet

Kvalitet og pålidelighed er de afgørende konkurrenceparametre for Vestas, og forudsætningen for en stadig bedre kvalitet er datatroværdighed i alle Vestas' processer. Implementeringen af SAP er med til at sikre hurtig, ensartet rapportering på tværs af enhederne, hvilket muliggør en effektiv styring på alle niveauer.

Vestas' Risk Management-program sikrer kvartalsvis gennemgang af relevante risikovurderinger i overensstemmelse med virksomhedens proces for risikostyring, herunder kvalitetsrisici.

Vestas udviklede i 2011 en kvalitetsstrategi, der adresserer alle aspekter af virksomhedens produkter og services for at sikre Vestas' gode rangering inden for kvalitet og pålidelighed.

Igennem hele værdikæden er fokusområder blevet adresseret ved hjælp af målsætninger, indikatorer for resultater og handlingsplaner for henholdsvis produktudvikling, leverandør-kvalitetsniveau, produktionsprocesser og sammenhængende kvalitetscyklusser, hvor kvalitetsproblemer er indfanget via feltresultater.

Forbedringer af produktudviklingskvaliteten blev i 2011 adresseret ved at integrere udviklingsprocesserne med en præventiv kvalitets-, test- og valideringsstrategi.

Risici med leverandørkvaliteten adresseres gennem evaluering af leverandørers kvalitetsmodenhed og udvikling af partnerskab mellem leverandør og kunde, både internt og eksternt.

Som en del af kvalitetsforbedringsindsatsen øgede Vestas i 2011 sit fokus på forbedringer af produktionsprocessen og kontrollen hele vejen fra Vestas' fabrikker tilbage til leverandører og underleverandører.

Vestas forstærkede også sine løbende forbedringsaktiviteter gennem et tættere samarbejde mellem sites og alle Vestas' enheder, hvilket resulterede i en forbedret kvalitetskultur, reducerede garantiomkostninger og en rekordlav Lost Production Factor. Dette arbejde fortsætter i 2012.

Salg

For at sikre fortsat kommerciel succes, fokuserer Vestas konstant på kundernes behov. I 2011 blev Key Account Management-programmet fuldt implementeret, og erfaringerne herfra skal nu overføres til Vestas' øvrige kernekunder. Samtidig er der lanceret et kundeintegrationsprogram, der skal bringe Vestas endnu tættere på kunderne og sikre, at Vestas kan levere skræddersyede tilbud og services til markedets forskellige kundesegmenter.

Disse initiativer er en del af den fortsatte indsats for at være til stede lokalt på Vestas' vigtigste markeder – "In the region, for the region".

Produktion

Vestas har i de senere år arbejdet intensivt på at reducere risici og spild i produktionen igennem sine Lean- og Six Sigma-programmer. I 2011 har arbejdet været fokuseret på at optimere og videreudvikle make-to-order-konceptet med henblik på at nedbringe lagerbindingen og derved frigøre likviditet. Dette har medført en bedre integration af

flowet fra leverandører til produktion og videre til opførelsen af vindmølleparkerne.

Derudover sikrer det fortsatte arbejde med standardisering af processer en effektiv "fra start til slut"-forsyningskæde. Denne struktur er fundamentet for en fuldkommen integration af Enterprise Resource Planning- og Business Intelligence-systemer, der vil forbedre informationen til ledelsen og derved reducere risikoen for ensidige afgørelser.

På baggrund af disse initiativer og den tidligere strømligningsproces er der skabt fundament for at konsolidere funktionsområder på tværs af produktionsenhederne og reducere de faste omkostninger. Endelig har strømliningen øget fokus på udnyttelsesgraden af Vestas' fabrikker og muligheden for at optimere det fremtidige produktionslayout.

Transport

Vestas samarbejder løbende med udvalgte transportleverandører både globalt og regionalt. I 2011 var der især fokus på at forbedre de globale transportprocesser og tilhørende it-løsninger samt begrænse potentielle skader inden for kritiske områder. Der arbejdes på en større grad af standardisering på tværs af alle forretningsenheder.

I efteråret 2011 gennemførte Vestas en vellykket testkørsel af en V112-vinge på jernbane fra Lauchhammer i Tyskland til Lem, Danmark. Vestas vil øge brugen af togtransporter i Europa, idet jernbanetransport allerede har vist sig at være en god løsning i USA. Udover økonomiske besparelser vil transport på bane reducere udledningen af CO₂.

Social ansvarlighed

Arbejdet med at undgå arbejdsulykker står altid øverst på Vestas' dagsorden. Social og politisk uacceptabel adfærd kan ligeledes medføre omfattende skade på Vestas' omdømme og hermed også vækst og indtjening. Minimal udledning og klimabelastning samt bekæmpelse af korruption er også vigtige indsatsområder, der understøttes af en række initiativer:

- Udvikling og udrulning af et globalt leverandørvurderingsværktøj for produktionsenheder, der omfatter miljø, arbejdsmiljø samt menneskerettigheder og antikorruption.
- Alle nye medarbejdere skal gennemføre Code of Conduct e-learning som del af introduktionen. Udvalgte medarbejdere gennemgår særlige e-learning moduler om forretningsetik.
- Underskrivelse af World Economic Forum's partnerskab mod korruption for yderligere at styrke nultolerance-politikken over for bestikkelse.
- EthicsLine omfatter rapporter og spørgsmål fra medarbejdere og Vestas' forretningspartnere.

Lovgivning

Både globalt og lokalt har Vestas' målrettede indsats forbedret den lovgivningsmæssige stabilitet, der er en forudsætning for, at vindkraft fortsat kan vokse og tage markedsandele fra andre energikilder.

Den finansielle og økonomiske krise har lagt et betydeligt pres på en række gældstyngede europæiske lande, der mødes med betydelige krav om at føre en stram finanspolitik. Selv om kun ganske få tilskudsordninger til vindenergi belaster de offentlige udgifter, men er finansieret af el-forbrugerne, kan kortsigtede hensyn få negativ indflydelse på udbygningen af vedvarende energi, herunder vind.

Et stort antal støtteordninger er under revurdering. Dette giver risiko for en "vent og se"-holdning blandt nogle af Vestas' kunder.

Bevægelsen mod protektionisme i cleantech-industrien øger risikoen for en gengældelsesspiral på et tidspunkt, hvor den globale økonomi-

ske genopretning fortsat er svag. Som modsvar har Vestas bl.a. øget sit fokus på handelsbarrierer og har fremført sine synspunkter i internationale handelsfora som EU og WTO. Protektionisme vil fordyre cleantech-løsninger, udskyde de nødvendige klimatiltag og hermed øge de samlede omkostninger for alle i forbindelse med klimaændringerne.

Vestas støtter EU's bestræbelser på at udbygge vedvarende energi. Ikke blot fordi det imødegår klimaforandringer og mindsker afhængigheden af importeret energi, men fordi det stimulerer økonomien i en krisetid. Vestas mener, at økonomisk vækst og udvikling af vedvarende energi er to sider af samme sag, såfremt de politiske rammer herfor er på plads.

Stabile finansielle og lovgivningsmæssige rammer er nødvendige for at give investorerne den nødvendige tillid til at sikre vindmølleindustriens udvikling på langt sigt. For at opnå disse rammer, er det afgørende at implementere eksisterende EU-lovgivning, ikke mindst den samlede Klima- og Energipakke og de afledte, nationale handlingsplaner for vedvarende energi. Andre prioriteter inkluderer opgradering af medlemslandenes el-net med klare mål og tidsplaner på den anden side af 2020.

Tilstedeværelsen af lokale Government Relations-afdelinger i salgsenhederne sikrer Vestas bedre vilkår og forståelse for vindkraft på forskellige markeder. Lobbyisterne rådgiver myndighederne i forbindelse med udarbejdelse af den nødvendige lovgivning for den videre udbredelse af vindkraft. Vestas har også øget sit fokus på markeder, der er særligt præget af støtteordninger jf. debatterne om fremtidige skattefradragsordninger i USA og om klimamålene for 2020 i EU.

Omdømme

Et stærkt omdømme betyder højere loyalitet, flere anbefalinger, nemmere rekruttering og i sidste ende større salg og indtjening. Derfor er et godt omdømme af stor, strategisk betydning for Vestas i særdeleshed og vindkraftindustrien i almindelighed.

Årlige målinger af kvaliteten og styrken af Vestas' omdømme blandt virksomhedens vigtigste interessenter udføres for at sikre, at Vestas udvikler sin position i den rigtige retning og opbygger goodwill hos omverdenen.

Siden Vestas systematisk begyndte at måle sit omdømme i 2009, i henhold til Global Rep Track™, er det blandt Vestas' kunder steget til 79 i 2011 mod 77 i 2010 og 75 i 2009. Blandt Vestas' øvrige kommercielle interessenter som bankfolk, rådgivere og potentielle kunder har tendensen været den samme med en score på 79 i 2011 mod 77 året før.

Som følge af to nedjusteringer inden for de seneste fem måneder, viste analytikernes bedømmelse af Vestas dog en lavere score end sidste år – således faldt analytikernes tillid til 41 i 2011 fra 54 i 2010. Undersøgelsen af Vestas' omdømme finder sted en gang årligt. Den næste undersøgelse foretages i januar 2013.

Finansielle risici og internt kontrolmiljø

Finansielle risici

På grundlag af Vestas' Risk Management-politik udarbejder Finance en beskrivelse af de væsentligste risici som led i den økonomiske rapportering og tiltag til styring af disse.

Finance arbejder aktivt med at forankre risikoleddelse i hele organisationen, herunder sikre at alle relevante risici identificeres og håndteres systematisk.

Vestas' bestyrelse og direktion tager som led i risikovurderingen to gange årligt stilling til risikoen for besvigelser og til de foranstaltning-

ger, der skal tages med henblik på at reducere og/eller eliminere disse risici, herunder den daglige ledelses mulighed for at tilsidesætte kontroller og for at udøve indflydelse på den økonomiske rapportering.

Kontrolaktiviteter

Finance sikrer implementering og overvågning af Vestas' globale finansielle processer. Hermed sikres en ensartet opbygning og struktur af koncernens interne kontroller. Målet med koncernens kontrolaktiviteter er at sikre, at de mål, politikker, manualer, procedurer mv., som direktionen udstikker, opfyldes. Desuden skal aktiviteterne sikre, at eventuelle fejl, afvigelser og mangler forebygges, opdages og rettes.

Vestas justerer og implementerer løbende globale finansprocesser og -kontroller for alle enheder og funktioner, som skal medvirke til yderligere at formindske risikoen for fejlrapportering.

Information og kommunikation

Vestas' interne regler, der er vedtaget af bestyrelsen, fastlægger bl.a. de overordnede krav til den økonomiske rapportering og til den eksterne finansielle rapportering i overensstemmelse med lovgivningen og forskrifterne herfor.

Informationssystemerne indrettes med henblik på, at der løbende på alle niveauer identificeres, opsamles og kommunikeres relevant information, rapporter mv., som gør det muligt for den enkelte effektivt og pålideligt at udføre opgaverne og at udføre kontroller. Dette sker under hensyntagen til den fortrolighed, der kræves i en børsnoteret virksomhed.

Andre finansielle risici

Valuta

Vestas' aktiviteter indebærer valutarisici i forbindelse med køb og salg af varer og tjenester uden for eurozonen. Det er Vestas' politik at afdække kursrisikoen, så snart der indgås en forpligtende aftale i fremmed valuta. Det gælder dog kun nettoeksponeringen for hver enkelt valuta. Kursrisikoen bliver hovedsageligt afdækket gennem valutaterminsforretninger.

Kursregulering af investeringer i datterselskaber og associerede selskaber i udlandet bliver indregnet direkte i egenkapitalen. Det er Vestas' opfattelse, at en løbende kurssikring af disse langsigtede investeringer ikke er gunstig set i forhold til de samlede risici og omkostninger.

Kombineret med en højere grad af indkøb fra lande, hvis valuta ikke er knyttet til EUR, sikrer investeringerne i USA og Kina en bedre valutabil balance mellem indtægter og udgifter og gør derfor Vestas mindre følsom over for kursudsving i eksempelvis USD i forhold til EUR.

Rente- og likviditetsrisici

Vestas' Treasury-afdeling har til opgave at sikre, at der altid eksisterer et betydeligt likviditetsberedskab ved en kombination af likviditetsstyring, ikke-garanterede og garanterede kreditfaciliteter og andre gældsinstrumenter. Vestas styrer sin likviditetsrisiko gennem cash-pool-systemer i forskellige valutaer og med korte kassekreditfaciliteter i en række finansielle institutioner.

Vestas' primære renterisiko udgøres af udsving i renter, der kan påvirke koncernens gælds- og leasingforpligtelserne. Styringen af renterisikoen betyder, at løbetid og maksimal renterisiko af Vestas' nettogæld bliver overvåget. Vestas begrænser renterisikoen ved hjælp af finansielle sikringsinstrumenter.

Vestas har en målsætning om at have en rentebærende nettogæld/EBITDA, der ikke overstiger 2:1 ved udgangen af hvert regnskabsår.

Det er virksomhedens mål at have en robust balance og at sikre en klar investment grade-profil.

Skatterisici

Vestas har en aktiv, men ikke aggressiv skattepolitik. På basis af de brede internationale produktions- og salgsplatforme vedligeholder Vestas løbende et retvisende og veldokumenteret transfer pricing-system, jf. internationale regler baseret på OECD's retningslinjer og lokal lovgivning. Transfer pricing vil dog altid kunne udfordres på grund af lokale myndigheders fortolkning af internationale retningslinjer.

Kreditrisici

Finanskrisen har skærpet Vestas' fokus på kundernes betalingsevne. Herudover er Vestas udsat for en kreditrisiko, når der leveres produkter til kunder i visse lande. Udviklingen i kundeporteføljen mod en øget andel af større, internationale virksomheder vil i nogen grad mindske denne risiko. Vestas bestræber sig på at afdække tilgodehavender med betalingssikkerheder. Ultimo 2011 havde Vestas EUR 105 mio. forfaldne tilgodehavender.

Brugen af finansielle instrumenter indebærer en risiko for, at modparten ved forfald ikke vil kunne honorere sine forpligtelser. Vestas minimerer denne risiko ved kun at bruge finansielle institutioner med en høj kreditværdighed. Bankerne skal have en langfristet kredit rating fra Standard & Poor's (A), Moody's (A2) eller Fitch (A). Dog har den finansielle krise resulteret i en nedjustering af to af de finansielle institutioner, som Vestas samarbejder med, hvilket betyder, at ikke alle lever op til den ønskede rating. Vestas har besluttet at fasholde samarbejdet, men overvåger udviklingen tæt og handler derefter. Endelig har Vestas interne rammer for, hvor stort et indestående koncernen må have i én bank.

Råvarerisici

For at minimere den potentielle påvirkning og begrænse risici i forbindelse med udsving i prisen på bl.a. kobber og nikkel har Vestas indgået langsigtede aftaler med faste priser for en del af Vestas' behov. Generelt søger Vestas imidlertid at indarbejde råvareprisudviklingen i sine salgskontrakter; den endelige projektprijs afhænger typisk af udviklingen i en række vigtige parametre, herunder ikke mindst råvarepriser. I tilfælde af at en kunde vil have fuld vished for den endelige projektprijs, afspejles dette i en merpris. Vestas' indtjening på indgåede kontrakter er således forholdsvis robust over for udsving i inputpriser.

En stigning i prisen på især stål kan dog påvirke indtjeningen på projekter negativt.

Efterspørgslen og priserne på såkaldte jordmetaller er steget voldsomt. Jordmetaller bruges bl.a. i store mængder i visse direct drive-møller. Det er en af årsagerne til, at Vestas ikke har en direct drive-mølle i sit produktprogram men udelukkende benytter møller med konventionelle gearkasser. Vestas bruger begrænsede mængder af jordmetaller i sine moderne generatorer med permanente magneter og arbejder på at begrænse sin afhængighed af svært tilgængelige og kostbare ressourcer.

Begivenheder og hændelser efter regnskabsårets afslutning

Foreløbige regnskabstal

Den 3. januar 2012 oplyste Vestas, baseret på foreløbige regnskabs-tal, at der for 2011 forventedes en ordreindgang på 7,4 GW, en omsætning på ca. EUR 6 mia., en EBIT-margin på ca. 0 pct. og et positivt frit cash flow, jf. selskabsmeddelelse 1/2012.

Organisationsændringer

Den 12. januar 2012 offentliggjorde Vestas en ny organisationsstruktur, der skal øge kundefokus og indtjening samt reducere omkostningerne med mere end EUR 150 mio. ved udgangen af 2012, jf. selskabsmeddelelse nr. 3/2012.

Ordre

Vestas har i 2012 offentliggjort to ordre til henholdsvis Finland og Kina med en samlet kapacitet på 79 MW.

På Vestas' hjemmeside findes en samlet oversigt over annoncerede ordre. Vestas offentliggør kun faste og ubetingede ordre, og i forhold til selskabsmeddelelser skal ordrene have en værdi på over EUR 66 mio.

Storaktionærmeddelelse

Vestas har i februar 2012 modtaget meddelelse om, at Capital Research and Management Company, USA, har reduceret sin aktiebeholdning til 10.143.805 aktier (4,98 pct.), jf. selskabsmeddelelse nr. 5/2012.

Ændring i Vestas' direktion

Bestyrelsen for Vestas Wind Systems A/S har fået en tilbundsgående orientering om de forhold, som i de seneste måneder har ført til nedjusteringer. Som følge heraf fratræder CFO og vicekoncernchef Henrik Nørremark, jf. selskabsmeddelelse nr. 6/2012.

Valg af medlemmer til bestyrelsen i Vestas Wind Systems A/S

På bestyrelsesmødet i Vestas Wind Systems A/S, hvor årsrapport for 2011 blev behandlet, meddelte formandsskabet, Bent Erik Carlsen og Torsten Erik Rasmussen, at de ikke genopstiller til bestyrelsen på generalforsamlingen den 29. marts 2012.

Endvidere har bestyrelsesmedlem, Freddy Frandsen, meddelt, at han ikke ønsker genvalg.

De øvrige generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer har meddelt, at de alle ønsker at genopstille, jf. selskabsmeddelelse nr. 7/2012.

Regnskabspraksis for ikke-finansielle hoved- og nøgletal

Vestas vil basere sin væsentlighedsvurdering på en analyse af væsentlige økonomiske, miljømæssige og sociale effekter af virksomhedens virke. For 2011 er analysen baseret på interne prioriteter såvel som erfaringer fra dialog med kunder, investorer, politikere, medarbejdere og medier. For 2012 vil Vestas involvere interessenter direkte i væsentlighedsanalysen. Resultatet af den første analyse er indarbejdet i Vestas' årsrapport samt yderligere information på vestas.com. Vestas har tidligere udpeget en række ikke-finansielle hoved- og nøgletal, der er relevante for forståelsen af Vestas' udvikling, resultat og finansielle stilling. Disse hovedtal er bibeholdt efter denne første væsentlighedsanalyse bortset fra, at vandkvalitet ikke længere findes væsentlig. Status på hovedtallene følges tæt, og for relevante nøgletal er der opstillet konkrete mål.

Alle Vestas' 100 procent-ejede selskaber er omfattet af rapporteringen. Nyetablerede selskaber er medtaget fra opstart af produktion og for opkøbte selskaber fra det tidspunkt, hvor de hører under Vestas' operationelle kontrol. Selskaber er ekskluderet fra det tidspunkt, hvor selskabet ikke længere er under Vestas' operationelle kontrol. Der anvendes de samme måle- og opgørelsesmetoder på alle Vestas' anlæg. Der er ikke foretaget ændringer i information, som har været fremlagt i tidligere rapporteringer. Der er ikke foretaget væsentlige ændringer fra tidligere rapporteringsperioder i principper for omfang og afgrænsning eller anvendte målemetoder i rapporten.

Sikkerhed og sundhed

Arbejdsmiljø er målt for alle aktiviteter under den organisatoriske struktur. Arbejdsulykker er opgjort på grundlag af registreringer af ulykker for alle medarbejdere, der har medført mere end en fraværssdag.

Fra 2009 er ulykker og arbejdstimer for eksterne superviserede medarbejdere ligeledes medtaget. Ulykkesfrekvens er defineret som antal arbejdsulykker med mindst en arbejdsdags fravær ud over ulykkesdagen pr. en million arbejdstimer. Antal arbejdstimer er målt på baggrund af timedagssedler registreret i lønsystemerne for timelønnede og normeret arbejdstid for funktionærer. For eksterne superviserede medarbejdere er ulykker registreret af Vestas, og arbejdstimer er oplyst af de eksterne leverandører.

Sygefraværstimer er defineret som fraværstimer som følge af sygdom, eksklusive fravær foranlediget af arbejdsulykker, barsel og barnets første sygedag. Sygefravær er målt på baggrund af registreringer i lønsystemerne ud fra henholdsvis timedagssedler (timelønnede) og fraværregistreringsskemaer (funktionærer).

Ledelsessystem

Procentdel af Vestas, der er certificeret efter henholdsvis ISO 9001, ISO 14001 og OHSAS 18001, er opgjort i forhold til antal medarbejdere tilknyttet de certificerede afdelinger.

Ressourceforbrug

Metaller og øvrige råvarer er opgjort på basis af forbrugstræk fra lager til henholdsvis produktion i første produktionsled og til servicering af vindmøller, som er registreret i virksomhedens ordinære registrerings-systemer. Metaller omfatter den mængde, som forarbejdes af Vestas.

Forbrugsstoffer er opgjort på grundlag af decentrale fortegnelser over leverede mængder i regnskabsåret pr. anlægsområde. Relevans fastlægges med udgangspunkt i Vestas' sektorvurdering af væsentlige miljøpåvirkninger, efterfulgt af en udvælgelse i relation til forbrugte mængder i forhold til de på anlægsområderne gennemførte aktiviteter.

El, gas og fjernvarme er målt på grundlag af forbrugte mængder i henhold til direkte måler aflæsninger pr. anlægsområde med tilknyttede administrationer. Forbrug af el omfatter både eksternt købt el og for-

brug produceret på egne vindmøller. Olie til opvarmning er opgjort på grundlag af eksternt indkøb reguleret for primo/ultimobeholdninger, mens brændstof til transport er opgjort med udgangspunkt i leverandøropgørelser. Elektricitet fra vedvarende energikilder er beregnet på grundlag af leverandøroplysninger.

Vedvarende energi er energi, der er genereret fra naturressourcer, som er helt igennem fornybare – så som vind, sollys, vand og geotermisk varme. Kernekraft betragtes ikke som værende vedvarende energi.

Elforbrug fra ikke-vedvarende energikilder erhvervet som følge af, at indkøb af vedvarende elektricitet på visse lokationer ikke er muligt, bliver i koncernrapporteringen balanceret med vedvarende elektricitet produceret på vindkraftværker ejet af Vestas og solgt til det lokale forsyningsnet.

Vandforbrug er opgjort som målt forbrug af ferskvand. Kølevand fra åer, floder, søer og lignende, som udelukkende bruges til køling, inden det ledes ud igen med en forhøjet temperatur som den eneste forskel, er ikke medtaget.

Affald og emissioner

Affald er opgjort på grundlag af modtagne vejesejdeslitter for leverancer gennemført i regnskabsperioden, bortset fra enkelte affaldstyper og ikke-væsentlige mængder, som er skønnet på basis af abonnementsordning og lastvolumen. Bortskaffelsesform for affald er baseret på leverandøroplysninger.

Direkte emission af CO₂ er beregnet på grundlag af opgjorte mængder brændstof til egne transportmidler og det direkte forbrug af olie og gas samt ved anvendelse af aktuelle standardfaktorer offentliggjort af Energistyrelsen i Danmark. Indirekte emission af CO₂ er beregnet på grundlag af direkte forbrug af elektricitet og fjernvarme samt ved anvendelse af aktuelle standardfaktorer udgivet af International Energy Agency. Indirekte CO₂-emission fra elektricitetsforbrug baseret på ikke-vedvarende kilder er balanceret ud af CO₂-emission besparelser fra produktion og salg af elektricitet til elnettet fra Vestas' ejede vindmøller.

Producerede og afskibede MW

Producerede og afskibede MW er opgjort som den akkumulerede effekt af vindmøller, der er produceret og afskibet til kunderne i regnskabsperioden.

CO₂-besparelse af de producerede og afskibede MW

CO₂-besparelsen er beregnet på grundlag af en kapacitetsfaktor på 30 pct. for de producerede og afskibede MW, en forventet levetid på 20 år for de producerede og afskibede MW og den seneste opdaterede standardfaktor fra International Energy Agency (IEA) på den gennemsnitlige udledning af CO₂ i verden for elektricitet, pt. 502 g CO₂ pr. kWh.

Overskridelser af egenkontrolvilkår

Overskridelser af egenkontrolvilkår er opgjort som de vilkår, hvorom der er krav om måling, og hvor målingen har vist en overskridelse.

Miljøuheld

Utilslaget udslip af stoffer og kemikalier som af Vestas vurderes til at give en irreversibel påvirkning af miljøet.

Medarbejdere og diversitet

Antal medarbejdere er opgjort som antal medarbejdere med direkte kontrakt med Vestas samt faste medarbejdere ansat gennem tredjepart. Medarbejderinformation er opgjort på basis af træk fra virksomhedens ordinære registreringsystemer med specifikation af nationalitet, køn og IPE-niveau (Mercers International Position Evaluation).

Den uafhængige revisors erklæring om ikke-finansielle hoved- og nøgletal for 2011

Vi har foretaget en vurdering af Vestas Wind Systems A/S' ikke-finansielle hoved- og nøgletal for 2011, anført på side 7 i 2011 årsrapporten.

Kriterier for udarbejdelse af rapportering om ikke-finansielle forhold

På siderne 32 i årsrapport 2011 er oplyst om ledelsens ansvar i forbindelse med valg af de ikke-finansielle hoved- og nøgletal, der er valgt relevante at integrere i årsrapporten side 7. De ikke-finansielle data er indarbejdet i årsrapport 2011 efter den på side 32 beskrevne anvendte regnskabspraksis for rapportering om ikke-finansielle hoved- og nøgletal.

Endvidere angiver Vestas Wind Systems A/S' selvevalueringsindeks på virksomhedens hjemmeside, vestas.com, ledelsens valg af rapporteringsindikatorer baseret på GRI G3.0's (Global Reporting Initiative) retningslinjer for bæredygtighedsrapportering på et applikationsniveau B.

Selskabets ledelse har ansvaret for udarbejdelsen af rapportering i henhold til GRI G3.0 indikatorer og for udarbejdelsen af årsrapporten om ikke-finansielle forhold og ikke-finansielle hoved- og nøgle tal. Vores ansvar er på grundlag af vores vurdering at udtrykke en konklusion om rapporteringen om ikke-finansielle hoved- og nøgletal, og at udtrykke en konklusion om de anførte GRI G3.0-indikatorer på et applikationsniveau B.

Det udførte arbejde

Vi har tilrettelagt og udført vores arbejde i overensstemmelse med den internationale erklæringsstandard ISAE 3000 (andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger) med det formål at opnå høj grad af sikkerhed for,

at de på side 7 oplyste ikke-finansielle hoved- og nøgletal er opgjort i overensstemmelse med de anførte kriterier for udarbejdelse af rapporteringen om ikke-finansielle hoved- og nøgletal. Endvidere har vi tilrettelagt og udført vores arbejde med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for, at rapporteringen for 2011 er i overensstemmelse med GRI G3.0-retningslinjerne, herunder om den indeholder den påkrævede information om virksomhedens profil og ledelsestilgang, om som et minimum 20 resultatindikatorer fordelt med mindst en indikator i hvert af områder for økonomi, miljø, menneskerettigheder, arbejdsforhold, samfundsforhold og produktansvar.

Vores arbejde har ud fra en vurdering af væsentlighed og risiko omfattet regnskabstekniske analyser, forespørgsler og stikprøvevis test af systemer, data og underliggende dokumentationsmateriale, herunder kontrol af, om de anførte retningslinjer for måling og opgørelse af data er fulgt. Vi har vurderet det interne registrerings- og rapporterings-systems hensigtsmæssighed som grundlag for ensartet registrering og rapportering af de ikke-finansielle miljø- og arbejdsmiljødata. Vi har gennemgået de på virksomhedens hjemmeside anførte GRI G3.0 indikatorer, foretaget stikprøvevis kontrol af data og informationer til underliggende dokumentation og vurderet om indikatorer er rapporteret i overensstemmelse med GRI G3.0-retningslinjerne.

Konklusion

Efter vores opfattelse er de ikke-finansielle hoved- og nøgletal, der er integreret på side 7 i årsrapporten 2011, opgjort i overensstemmelse med de anførte kriterier.

Vi er ikke blevet bekendt med forhold, der afkræfter, at GRI G3.0-indikatorerne anført på virksomhedens hjemmeside er opgjort og anført i overensstemmelse med GRI G3.0-retningslinjerne på et applikationsniveau B+. Vi er derfor i stand til at fastslå, at vi ikke er blevet bekendt med forhold, der afkræfter, at Vestas Wind Systems A/S har rapporteret på forsvarlig og afbalanceret vis.

København, den 8. februar 2012

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Lars Holtug
statsautoriseret revisor

Birgitte Mogensen
statsautoriseret revisor



Selskabsledelse

- 036** Kommunikationsstrategi
 - 036** Ledelsesstruktur
 - 040** Vederlag
 - 041** Code of Conduct
 - 042** Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse
 - 044** Bestyrelsens kompetencer og ledelseshverv
 - 049** Direktionens ledelseshverv
-

Selskabsledelse

Vestas Wind Systems A/S' bestyrelse og direktion betragter arbejdet med god selskabsledelse som en vedvarende proces og forholder sig løbende til principperne for god selskabsledelse under hensyntagen til gældende lovgivning, praksis og anbefalinger.

I vurderingen indgår bl.a. en gennemgang af selskabets idégrundlag, forretningsprocesser, målsætninger, organisation, kapitalforhold, forhold til interessenter, risici og udøvelse af den nødvendige kontrol.

Bestyrelsen er af den opfattelse, at klare retningslinjer for, hvordan man leder og kommunikerer i Vestas, er med til at sikre, at omverdenen får et retvisende billede af koncernen. En klar og velovervejet strategi for ledelse og kommunikation er særlig vigtig i lyset af de udfordringer, Vestas står overfor i et marked med intens konkurrence, forventet konsolidering og stadig højere kvalitetskrav.

Kommunikationsstrategi

Det er Vestas' målsætning at varetage koncernens – og dermed aktionærernes – langsigtede interesser. Dette opnås kun gennem en tæt dialog og et positivt samarbejde med alle Vestas' interessenter.

For at sikre en ensartet behandling af alle interessenter, skelnes der ikke mellem intern og ekstern kommunikation. Al kommunikation fra Vestas skal underbygge det samlede billede af virksomheden, dens mål og kultur, og al kommunikation skal tage udgangspunkt i, hvad der tjener Vestas bedst.

Vestas' kommunikation skal sikre, at information om og fra Vestas er rettidig (tidsmæssig relevant), fyldestgørende (korrekt, relevant, tydelig og ikke vildledende), samtidig (ligebehandling af alle interessenter), åben og let tilgængelig.

Oplysninger om Vestas, der må antages at have mærkbar betydning for kursdannelsen på Vestas-aktien offentliggøres i henhold til gældende dansk lovgivning for børsnoterede selskaber. En oversigt over offentliggjorte meddelelser i 2011 findes på vestas.dk.

Interessenter, der ønsker at modtage disse meddelelser via e-mail, kan via vestas.dk tilmelde sig Vestas' Nyhedsservice. Endvidere er det muligt via Vestas' Nyhedsservice at modtage "alerts" vedrørende webcasts og kursinformation pr. e-mail.

Vestas' kommunikationsstrategi findes på vestas.dk.

Finanskalender 2012

15. februar	Indsendelsesfrist for emner til optagelse på dagsordenen for generalforsamlingen
1. marts	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
22. marts	Registreringsdato ¹⁾
23. marts	Frist for bestilling af adgangskort til generalforsamlingen
29. marts	Ordinær generalforsamling
4. april - 1. maj	Stilleperiode
2. maj	Offentliggørelse af delårsrapport, første kvartal 2012
24. juli - 21. august	Stilleperiode
22. august	Offentliggørelse af delårsrapport, første halvår 2012
10. oktober - 6. november	Stilleperiode
7. november	Offentliggørelse af delårsrapport, tredje kvartal 2012

1) En aktionærs ret til at deltage i generalforsamlingen og til at afgive stemme fastsættes i forhold til det antal aktier, aktionæren besidder på registreringsdatoen. Registreringsdatoen ligger en uge før generalforsamlingen, jf. vedtægternes § 6, stk. 2.

"Stilleperioder"

I en fire ugers periode forud for offentliggørelse af regnskabsrapporter er kommunikationen med Vestas' interessenter underlagt restriktioner. I disse perioder, kaldet "stilleperioder", kommenteres der ikke på finansielle resultater, forventninger eller markedsudsigter.

Ledelsesstruktur

Vestas Wind Systems A/S er et dansk aktieselskab med et tostrengt ledelsessystem, hvor bestyrelsen og direktionen forestår ledelsen af selskabets anliggender. Der er ikke personsammenfald mellem bestyrelse og direktion. Selskabet er endvidere moderselskab i Vestas-koncernen.

Grundlaget for ledelsen af selskabet og koncernen er forankret i selskabets vedtægter, den danske selskabslov og andre gældende danske love og regler.

For at forblive og om muligt udbygge sin position som den ledende aktør og pure-play talsmand for vindkraft er det nødvendigt, at Vestas bliver stadig mere effektiv og kundeorienteret. Det blev derfor den 9. november 2011 meddelt, at en række organisatoriske ændringer ville blive gennemført i 2012. Yderligere information om organisationsændringerne, se afsnittet "Ny organisation".

Aktionærer

Vestas Wind Systems A/S' aktiekapital er på DKK 203.704.103, og aktien er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen under handelssymbolet VWS. Vestas-aktien har én aktieklasse, som er frit omsættelig, og består af 203.704.103 aktier.

Fordeling af aktiekapitalen pr. 31. december 2011 (antal aktier)

Kapital, internationale aktionærer	96.342.447
Kapital, danske aktionærer	92.320.318
Kapital, ikke-navnenoterede aktionærer	15.041.338
Total	203.704.103

Ved årets udgang havde selskabet 171.880 navnenoterede aktionærer inklusive depotbanker. De navnenoterede aktionærer ejede 93 pct. af selskabets aktiekapital. Ca. 167.000 danske aktionærer ejede ved årets udgang mere end 45 pct. af Vestas.

Ved udgangen af 2011 havde både BlackRock Inc., USA, og Capital Research and Management Company, USA, anmeldt en aktiepost, der overstiger 5 pct. Begge anmeldelser er modtaget i 2010.

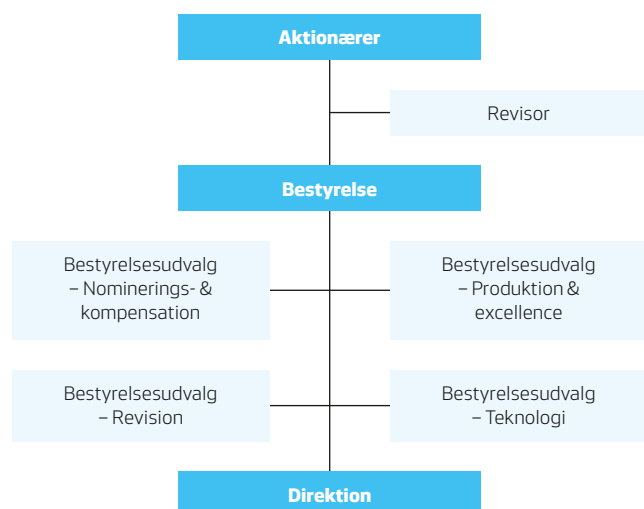
Vestas har i februar 2012 modtaget meddelelse om, at Capital Research and Management Company, USA, har reduceret sin aktiebeholdning til 10.143.805 aktier (4,98 pct.).

Vestas tilstræber at have en international ejerkreds og at informere alle åbent om selskabets langsigtede mål, prioriteringer og initiativer, der gennemføres under behørig hensyntagen til de kortsigtede muligheder og begrænsninger.

Generalforsamling

Generalforsamlingen, bestående af selskabets aktionærer, er Vestas Wind Systems A/S' øverste ledelsesorgan og er den højeste myndighed i alle selskabets anliggender inden for de rammer, der er fastsat i dansk lovgivning og selskabets vedtægter. Aktionærernes ret til at træffe beslutninger i selskabet udøves på generalforsamlingen.

Generalforsamlingen afholdes mindst én gang om året, og indkaldelse sker tidligst fem og senest tre uger før generalforsamlingen, beregnet fra dagen før generalforsamlingen, jf. Vestas Wind Systems A/S' vedtægters § 4, stk. 4. Vedtægterne findes på vestas.dk.



Alle aktionærer har under iagttagelse af enkle formalia lige adgang til at stille forslag, deltage, stemme og ytre sig på generalforsamlingen, jf. vedtægternes § 4 og § 6.

Medmindre andet fremgår af selskabets vedtægter eller gældende lov, vedtages beslutninger på generalforsamlingen ved simpelt flertal, jf. vedtægternes § 7, stk. 2.

Beslutning om ændring af vedtægterne, opløsning, spaltning og fusion, der efter dansk lov skal træffes af generalforsamlingen, kan kun træffes med tiltrædelse af mindst to tredjedele såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede aktiekapital, medmindre selskabsloven stiller andre krav til vedtagelsen, jf. vedtægternes § 7, stk. 3.

Deltagelse i generalforsamlingen

Aktionærer, der ønsker at gøre deres indflydelse gældende på generalforsamlingen, skal først navneotere deres aktier i eget navn for efterfølgende at kunne rekvirere adgangskort og stemmeseddel. Enhver aktionær, der er berettiget til at deltage i generalforsamlingen, skal senest tre dage før dens afholdelse bestille et adgangskort. Adgangskortet kan bestilles via Vestas' InvestorPortal eller ved indsendelse af den tilmeldingsblanket, som findes på vestas.dk.

En aktionærs ret til at deltage i generalforsamlingen og til at afgive stemme fastsættes i forhold til det antal aktier, aktionæren besidder på registreringsdatoen. Registreringsdatoen ligger en uge før generalforsamlingen. De aktier, den enkelte aktionær besidder på registreringsdatoen, opgøres på baggrund af notering af aktionærens kapitalejerforhold i ejerbogen samt meddelelser om ejerforhold, som selskabet har modtaget, men som endnu ikke er indført i ejerbogen.

Afgivelse af stemmer

Vestas har én aktieklasse, og ingen aktier har særlige rettigheder. Hver aktie giver én stemme.

Det er bestyrelsens ønske, at hver enkelt aktionær gør sin indflydelse gældende, og bestyrelsen anmoder derfor alle aktionærer om at sikre, at deres beholdning af Vestas-aktier er registreret i selskabets ejerbog på aktionærens eget navn. Bestyrelsen opfordrer ligeledes alle aktionærer til at give deres mening til kende ved at stemme på generalforsamlingen, enten ved at:

- møde op,
- afgive stemme via InvestorPortalen,
- udfylde og returnere en afkrydsningsfuldmagt/brevstemmeblanket,
- give fuldmagt til bestyrelsen, eller
- give fuldmagt til tredjemand.

Forslagsfrister til generalforsamlingen

Enhver aktionær kan skriftligt over for bestyrelsen fremsætte krav om optagelse af et bestemt emne på dagsordenen til den ordinære generalforsamling. Krav herom skal fremsættes senest seks uger før generalforsamlingens afholdelse, jf. vedtægternes § 4, stk. 6.

Udover at deltage i dialogen på generalforsamlingen er det ligeledes muligt for selskabets aktionærer at stille spørgsmål til bestyrelsen tre måneder forinden via agm@vestas.com. Spørgsmål og svar vil løbende blive publiceret på vestas.dk.

Ordinær generalforsamling i 2012

Vestas Wind Systems A/S' ordinære generalforsamling afholdes den 29. marts 2012 kl. 14.00 i Musikhuset Aarhus. Indkaldelsen vil blive offentliggjort den 1. marts 2012.

Udlodning af udbytte vil altid ske under hensyntagen til koncernens planer for vækst og likviditetsbehov. Bestyrelsen indstiller til selskabets ordinære generalforsamling, at der ikke udbetales udbytte for 2011.

Resultatdisponering

(mio. EUR)	2011
Til disposition som af bestyrelsen foreslås fordelt således:	
Overførsel til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	36
Udbytte	0
Overførsel til næste år	(218)
	(182)

Bestyrelsen forventer at fremsætte forslag om, at vedtægternes § 8, stk. 1 ændres således, at bestyrelsen kan bestå af 5-10 generalforsamlingsvalgte medlemmer – mod tidligere 3-8 medlemmer – idet man har et ønske om yderligere at styrke bestyrelsens kompetencer.

Bestyrelsen forventer endvidere at fremsætte forslag om, at vedtægternes § 10, stk. 1 ændres således, at selskabet fremover kan tegnes af "den administrerende direktør i forening med et andet direktionsmedlem" i stedet for af "to direktionsmedlemmer i forening".

Vedtægternes § 10, stk. 1 får herefter følgende ordlyd: "Selskabet tegnes af (i) den administrerende direktør i forening med et andet direktionsmedlem, (ii) et direktionsmedlem i forening med bestyrelsens formand eller næstformand, (iii) et direktionsmedlem i forening med to bestyrelsesmedlemmer eller (iv) den samlede bestyrelse."

På bestyrelsesmødet i Vestas Wind Systems A/S, hvor årsrapport for 2011 blev behandlet, meddelte formandsskabet, Bent Erik Carlsen og Torsten Erik Rasmussen, at de ikke genopstiller til bestyrelsen på generalforsamlingen den 29. marts 2012.

Endvidere har bestyrelsesmedlem, Freddy Frandsen, meddelt, at han ikke ønsker genvalg.

De øvrige generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer har meddelt, at de alle ønsker at genopstille, jf. selskabsmeddelelse nr. 7/2012.

Bestyrelsen foreslår genvalg af selskabets revisor – PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab.

Bestyrelsen vil endvidere fremsætte forslag om at bemyndige selskabet til i tiden indtil næste ordinære generalforsamling at erhverve egne aktier. Vestas' samlede beholdning af egne aktier må efter erhvervelsen ikke overstige 10 pct. af selskabskapitalen.

Selskabets besiddelse af egne aktier

Bestyrelsen har i 2011 anvendt sin bemyndigelse til erhvervelse af egne aktier. I marts måned erhvervede Vestas 300.000 aktier, i april 200.000 aktier og i maj 200.000 aktier til gennemsnitlige kurser på henholdsvis DKK 179,10, DKK 199,67 og DKK 154,12 svarende til en købssum på i alt EUR 17 mio. Formålet med erhvervelsen af egne aktier er afdækning af Vestas' optionsprogram for ledende medarbejdere, se note 32 til koncernregnskabet.

Vestas' beholdning af egne aktier udgjorde ultimo 2011 således 1.455.813 aktier svarende til EUR 12 mio., som er købt i henholdsvis 2006, 2007, 2009 og 2011. Beholdningen svarer til 0,7 pct. af selskabskapitalen.

Revisor

I henhold til vedtægternes § 11, stk. 1 skal Vestas' årsrapport revideres af en eller to revisionsvirksomheder, der vælges af aktionærerne for tiden indtil næste ordinære generalforsamling.

I 2011 blev PricewaterhouseCoopers valgt som selskabets revisor for regnskabsåret 2011.

For regnskabsåret 2011 modtog PricewaterhouseCoopers et honorar på EUR 5 mio., se note 31 til koncernregnskabet.

Bestyrelse

I henhold til selskabet nuværende vedtægter ledes selskabet af en bestyrelse bestående af 3-8 generalforsamlingsvalgte medlemmer og et antal medarbejdervalgte repræsentanter.

Bestyrelsen består p.t. af 12 medlemmer, hvoraf 8 er generalforsamlingsvalgte, og 4 er valgt af og blandt medarbejderne.

De nuværende generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer blev valgt i 2011, og deres valgperiode udløber i 2012, idet generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer skal fratræde på den følgende ordinære generalforsamling. Genvalg kan dog finde sted, jf. vedtægternes § 8, stk. 1.

Kandidater til Vestas' bestyrelse må ikke være fyldt 70 år, jf. bestyrelsens forretningsorden.

Generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer kan indstilles til valg af aktionærerne eller af bestyrelsen. Ved indstilling af bestyrelseskandidater tilstræber bestyrelsen, at der kan sammensættes en bestyrelse, der:

- kan handle uafhængigt af særinteresser,
- repræsenterer en balance mellem kontinuitet og fornyelse,
- er tilpasset selskabets situation, og
- har brancheindsigt samt de forretningsmæssige og finansielle kompetencer, som er nødvendige for, at bestyrelsen kan varetage sine opgaver på den bedst mulige måde.

Ved udpegning af nye bestyrelseskandidater forfølger bestyrelsen det mål, at bestyrelsen består af flere nationaliteter af begge køn. Herudover fokuserer bestyrelsen på en differentieret aldersfordeling i bestyrelsen. Men kvalifikationer har altid førsteprioritet.

I overensstemmelse med dansk lovgivning vælges et antal selskabs- og koncernrepræsentanter. De nuværende repræsentanter blev valgt i 2008, og deres valgperiode udløber i 2012. Oplysninger om den danske ordning vedrørende valg af selskabs- og koncernrepræsentanter, se vestas.dk.

Bestyrelsens opgaver

Bestyrelsen varetager den overordnede og strategiske ledelse af selskabet, herunder:

Bestyrelsesmedlemmernes position i Vestas Wind Systems A/S

	Bestyrelsen	Revisionsudvalget	Nominerings- & kompensationsudvalget	Teknologiudvalget	Produktions- & excellenceudvalget
Bent Erik Carlsen	Formand		Formand	Formand	
Carsten Bjerg	Medlem				
Elly Smedegaard	Medlem				
Freddy Frandsen	Medlem	Medlem			Formand
Håkan Eriksson	Medlem			Medlem	
Jørgen Huno Rasmussen	Medlem			Medlem	
Jørn Ankær Thomsen	Medlem	Medlem	Medlem		
Kim Hvid Thomsen	Medlem				Medlem
Kurt Anker Nielsen	Medlem	Formand			
Michael A. Lisbjerg	Medlem				
Sussie Dvinge Agerbo	Medlem				
Torsten Erik Rasmussen	Næstformand		Medlem		Medlem
Antal møder afholdt i 2011	11 ²⁾	4	6	4	6

2) Bestyrelsen afholdte i 2011 i alt 11 møder, inkl. et to-dages strategiseminar.

- ansættelse af direktionen,
- fastlæggelse af retningslinjer for og udøvelse af kontrol med direktionens arbejde,
- sikring af en forsvarlig organisering af selskabets virksomhed,
- fastlæggelse af selskabets idegrundlag og strategi,
- sikring af en tilfredsstillende bogføring og økonomirapportering,
- sikring af de nødvendige procedurer for risikostyring og interne kontroller, samt
- sikring af et til enhver tid forsvarligt kapitalberedskab.

I samarbejde med direktionen fastlægger og godkender bestyrelsen overordnede politikker, procedurer og kontroller på væsentlige områder ikke mindst i forbindelse med den økonomiske rapportering. Grundlaget er en klar organisationsstruktur, entydige rapporteringslinjer, autorisations- og attestationsprocedurer samt en passende funktionsadskillelse.

Bestyrelsens forretningsorden findes på vestas.dk.

Bestyrelsens bemyndigelser

Vestas' vedtægter indeholder en bemyndigelse til Vestas' bestyrelse vedrørende udvidelse af selskabets kapital af en eller flere gange med indtil i alt nominelt DKK 20.370.410 (20.370.410 stk.), jf. vedtægternes § 3. Bemyndigelsen er gældende indtil 1. maj 2015.

Siden selskabets etablering i 1986 har bestyrelsen hvert år på den ordinære generalforsamling fået bemyndigelse fra aktionærerne til i tiden indtil næste ordinære generalforsamling at lade selskabet erhverve egne aktier inden for en samlet pålydende værdi på i alt 10 pct. af selskabets til enhver tid værende aktiekapital, jf. selskabslovens § 198.

Bestyrelsen vurderer løbende selskabets kapital- og aktiestruktur og finder den nuværende struktur hensigtsmæssig for aktionærerne og virksomheden.

Evaluerings af bestyrelsens arbejde

I henhold til forretningsordenen for bestyrelsen evaluerer bestyrelsen løbende sit arbejde. En gang årligt vurderes arbejdsformen og resultatet af arbejdet samt de enkelte deltagers indsats ved en åben dialog på det bestyrelsesmøde, hvor delårsrapporten for tredje kvartal godkendes. Evalueringen forstås af formanden.

Bestyrelsens besiddelse af Vestas-aktier

Pr. 31. december 2011 ejede Vestas' bestyrelsesmedlemmer og nærtstående i alt 151.158 Vestas-aktier. Tilsammen repræsenterede disse aktier pr. 31. december 2011 en markedsværdi på ca. EUR 1,3 mio., se note 32 til koncernregnskabet.

Vestas' bestyrelsesmedlemmer er registreret på Vestas' insiderliste. De har som hovedregel således kun mulighed for at handle Vestas-aktier i en periode på fire uger efter offentliggørelse af årsrapporten, delårsrapporter eller andre regnskabsmeddelelser, jf. selskabets interne regler.

Bestyrelsesmedlemmernes eventuelle aktiehandler er underlagt indberetningspligt, og en oversigt over årets offentliggjorte indberetninger findes på vestas.dk.

Bestyrelsesudvalg

Vestas' bestyrelsesudvalg har til formål at forberede beslutninger og indstillinger til behandling og godkendelse i den samlede bestyrelse. Udvalgene har ikke selvstændig beslutningskompetence, men de refererer og indstiller til den samlede bestyrelse.

Vestas har nedsat fire faste bestyrelsesudvalg, som består af en formand og to medlemmer, der vælges for et år ad gangen af og blandt

bestyrelsens medlemmer. Valget gennemføres som hovedregel på det konstituerende bestyrelsesmøde umiddelbart efter generalforsamlingen.

Udvalgene afholder det nødvendige antal møder om året. Andre ledelsesmedlemmer kan ligeledes deltage i disse møder efter anmodning fra udvalget.

Revisionsudvalget

Revisionsudvalgets opgave består i at støtte bestyrelsen i vurderinger og kontrol vedrørende revision, regnskabspraksis, interne kontrolsystemer, økonomisk rapportering, procedurer for behandling af klager vedrørende regnskab og revision og behovet for en intern revisionsfunktion. Udvalget afholdte fire møder i 2011, og udvalgets tre medlemmer deltog i alle møder.

Vestas' bestyrelse og revisionsudvalg vurderer årligt behovet for en intern revision. Det er Vestas' vurdering, at der ikke er behov for en intern revision, da en række af de opgaver, som normalt ville blive varetaget af en intern revision, varetages af en intern compliance-afdeling, som har direkte reference til revisionsudvalget.

Flertallet af medlemmerne af revisionsudvalget opfylder revisorlovens definition af revisionsudvalgsmedlemmers uafhængighed. Formanden opfylder endvidere revisorlovens krav om kvalifikationer inden for regnskabsvæsen.

Revisionsudvalgets forretningsorden findes på vestas.dk.

Nominerings- & kompensationsudvalget

Nominerings- & kompensationsudvalget har til opgave at støtte bestyrelsen vedrørende overordnede personalerelaterede emner, herunder vurderinger af vederlag. Udvalget afholdte seks møder i 2011.

Teknologiudvalget

Teknologiudvalget har til opgave at støtte bestyrelsen i vurderingen af teknologiske spørgsmål, IPR-strategi og produktudviklingsplaner. Udvalget afholdte fire møder i 2011.

Produktions- & excellenceudvalget

Produktions- & excellenceudvalget har til opgave at støtte bestyrelsen i vurderingen af Supply Chain. Derudover støtter udvalget bestyrelsen i spørgsmål vedrørende bæredygtighed, kvalitet, garantiforpligtelser og produktionsmodning. Udvalget afholdte seks møder i 2011.

Direktion

Vestas Wind Systems A/S' direktion ansættes af selskabets bestyrelse. Såfremt der i selskabet måtte være ansat flere direktører i direktionen, udpeger bestyrelsen en af disse som administrerende direktør og leder af direktionens daglige arbejde. Endvidere fastsætter selskabets bestyrelse kompetencefordelingen mellem de enkelte direktionsmedlemmer. Medlemmerne af direktionen fratræder senest, når de er fyldt 70 år.

Direktionens opgaver

Direktionen har ansvaret for den daglige ledelse af selskabet under iagttagelse af de retningslinjer og anvisninger, som bestyrelsen giver. Direktionen har endvidere til opgave at fremlægge forslag til selskabets overordnede målsætning, strategier og handlingsplaner samt forslag til hovedlinjerne i drifts-, investerings-, finansierings- og likviditetsbudgetter for bestyrelsen.

Direktionen overvåger overholdelsen af relevant lovgivning og andre forskrifter og bestemmelser i forbindelse med den økonomiske rapportering. Der rapporteres løbende til revisionsudvalget og bestyrelsen vedrørende såvel driftsmæssige som finansielle risici.

Direktionens forretningsorden findes på vestas.dk.

Direktionens besiddelse af Vestas-aktier

Pr. 31. december 2011 ejede Vestas' direktion og nærtstående i alt 2.437 Vestas-aktier. Tilsammen repræsenterede disse aktier en markedsværdi på ca. EUR 0,02 mio., se note 32 til koncernregnskabet. Direktionsmedlemmerne er registreret på Vestas' insiderliste. De har som hovedregel således kun mulighed for at handle Vestas-aktier i en periode på fire uger efter offentliggørelse af årsrapporten, delårsrapporter eller andre regnskabsmeddelelser, jf. selskabets interne regler.

Ledelsens eventuelle aktiehandler er underlagt indberetningspligt, og en oversigt over årets offentliggjorte indberetninger findes på vestas.dk.

Vederlag

Vestas er en global koncern med hjemsted i Danmark og dermed i Skandinavien, og det afspejler sig i koncernens vederlagsprincipper. Vestas forpligter sig som arbejdsgiver til at sikre ansvarlighed og lige muligheder for medarbejderne samt til at arbejde aktivt for at fremme mangfoldighed.

Vestas har valgt at lade Mercer's International Position Evaluation-system være basis for virksomhedens globale vederlagssystem for ledende medarbejdere. Her anvendes Mercer Reward Surveys som benchmark.

For alle andre medarbejdergrupper anvendes lokalt baserede statistikker som udgangspunkt for vederlagsfastsættelsen.

Vederlagspolitik for bestyrelse og direktion

Vederlagspolitikken for Vestas Wind Systems A/S' bestyrelse og direktion afspejler aktionærernes og selskabets interesser og tager højde for eventuelle specifikke forhold, herunder de opgaver og det ansvar, der varetages. Politikken findes på vestas.dk.

Honorar til bestyrelse

Det tilstræbes, at bestyrelseshonoraret svarer til niveauet i sammenlignelige selskaber, hvor der samtidig tages hensyn til kravene til bestyrelsesmedlemmernes kompetencer, indsats og bestyrelsesarbejds omfang, herunder antallet af møder.

Hvert bestyrelsesmedlem honoreres med et fast kontant basishonorar på EUR 43.606 om året. De medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer honoreres på lige fod med de generalforsamlingsvalgte medlemmer.

Formanden modtager tredobbelt basishonorar, mens næstformanden modtager dobbelt basishonorar for deres udvidede bestyrelsesopgaver.

Udover basishonoraret ydes der et udvalghonorar på EUR 21.804 til de bestyrelsesmedlemmer, der er medlem af et bestyrelsesudvalg. Honoraret fastlægges efter samme principper som basishonoraret, og udvalgets formand modtager dobbelt udvalghonorar.

For 2011 er der udbetalt i alt EUR 1,0 mio. i bestyrelses- og udvalghonorarer, se note 6 til koncernregnskabet. Der er ikke udbetalt særlige honorarer.

Bestyrelsesmedlemmerne er ikke omfattet af incitamentsprogrammer (optionsprogrammer, bonusaflønnning eller lignende) eller Vestas' pensionsordning, og de vil ved en eventuel overtagelse ikke modtage nogen kompensation.

Vederlag til direktion

Det er bestyrelsens opfattelse, at en kombination af fast og resultatafhængig løn for direktionen er med til at sikre, at selskabet kan tiltrække og fastholde nøglepersoner samtidig med, at direktionen gennem en delvist incitamentsbaseret aflønning får en yderligere tilskyndelse til værdiskabelse til fordel for aktionærerne.

Direktionen er ansat på en fast kontrakt, og alle vilkår i direktionens aflønning fastsættes af bestyrelsen.

Direktionen honoreres med en konkurrencedygtig kompensationspakke, som består af fast løn, aktieoptioner og bonus. Den faste løn er baseret på et markedsniveau, aktieoptionerne har fokus på fastholdelse og den langsigtede værdiskabelse for aktionærerne, og bonus er baseret på årets resultater. Såfremt der efter tildelingen af de variable lønandele konstateres, at disse er udbetalt fejlagtigt, kan selskabet i helt særlige tilfælde kræve hel eller delvis tilbagebetaling af disse.

I 2011 er der i alt udbetalt EUR 1,7 mio. i løn til direktionen og omkostningsført EUR 1,1 mio. i aktiebaseret aflønning, jf. note 6 til koncernregnskabet. Der blev ikke udbetalt bonus i 2011 i henhold til 2010-bonusprogrammet.

På baggrund af nominerings- & kompensationsudvalgets forslag til direktionens vederlag vurderer og godkender bestyrelsen årligt vederlaget og sikrer, at dette er i overensstemmelse med vilkårene i sammenlignelige selskaber.

Direktionens ansættelseskontrakter indeholder et opsigelsesvarsel på op til 24 måneder, hvilket er almindeligt for direktører i danske selskaber.

Ved opsigelse i forbindelse med at stemmemajoriteten i selskabet skifter ejer, eller selskabet bliver opløst ved fusion eller spaltning, modtager direktionen ingen kompensation, dog ændres opsigelsesvarslet til 36 måneder. Der er ikke aftalt nogen fratrædelsesgodtgørelse for direktionsmedlemmerne.

Aktiebaseret incitamentsordning for 2009, 2010 og 2011

I 2011 er der for direktionen og udvalgte ledende medarbejdere etableret et optionsprogram. Yderligere oplysninger om dette optionsprogram, se note 32 til koncernregnskabet.

Fra 2006-2009 omfattede optionsprogrammet direktionen, Presidents og koncern Senior Vice Presidents med direkte reference til direktionen, og i 2010 blev optionsprogrammet udvidet til også at inkludere øvrige Senior Vice Presidents, Vice Presidents, Chief Specialists og Chief Project Managers.

For regnskabsåret 2011 blev der samlet tildelt 997.857 optioner til 374 personer for 2011-programmet, som kan udnyttes i 2015-2016 til en kurs på DKK 184,06. Heraf blev direktionen tildelt 82.869 optioner. Tildelingen af optioner for regnskabsåret fandt sted i forbindelse med bestyrelsens godkendelse af denne årsrapport. Vilklårene for optionerne svarer til vilklårene for de optioner, der blev udstedt for regnskabsåret 2010.

For det enkelte år kan direktionen maksimalt tildeles optioner med en nutidsværdi svarende til 115 pct. af deres bruttoløn på tildelings-tidspunktet. For Presidents er værdien maksimalt 90 pct., for koncern Senior Vice Presidents maksimalt 80 pct., for Senior Vice Presidents 50 pct. og for Vice Presidents, Chief Specialist og Chief Project Managers må tildelingen maksimalt have en værdi svarende til 20 pct. af deres bruttoløn. Nutidsværdien af aktieoptionerne beregnes efter Black-Scholes-modellen.

Direktionen og de deltagere, der har direkte reference til direktionen, skal ved udnyttelsen af optionerne geninvestere 50 pct. af gevinsten efter skat i Vestas-aktier, der skal holdes i mindst tre år.

Ingen ledende medarbejdere har i 2011 udnyttet de tildelte optioner, og ved udgangen af 2011 havde Vestas i alt 2.357.852 udestående optioner – heraf var 329.684 optioner tildelt direktionen.

Bonusprogram

Det overordnede formål med Vestas' bonusprogram er at belønne alle Vestas-medarbejdere økonomisk, når de årlige mål realiseres – finansielle såvel som ikke-finansielle. Bonusprogrammet udspringer af Vestas' virksomhedsstrategi, som fastslår, at alle medarbejdere skal kunne belønnes for et mere rentabelt Vestas. Baggrunden er, at alle Vestas-medarbejdere bidrager til samme værdiskabelse og yder støtte til de samme kunder, uanset om de er beskæftiget i en supportfunktion, eller de udvikler, producerer, markedsfører, sælger, installerer eller servicerer vindmøller.

Bonusprogrammet definerer en række målbare fokusområder, også kendt som Key Performance Indicators, der hjælper med at realisere Vestas' strategiske målsætning.

Udbetalt bonus

mio. EUR	Udbetalt til direktionen	Udbetalt til øvrige medarbejdere
2008	0,3	38,0
2009	0,9	57,7
2010	0	0
2011	0	0

For at sikre en klar sammenhæng mellem den enkelte medarbejders indsats og bonusudbetalingen blev bonusordningen for 2011 vægtet stærkt mod resultatet for den enkelte forretningsenhed. For de fleste ledere og ansatte var målene for koncernen vægtet med 40 pct., mens forretningsenhedernes mål for sikkerhed, lagerdage og lokale kunderelationer var vægtet med 60 pct. For Vestas-regeringen og medarbejdere i koncernstabsfunktionerne afhang bonus udelukkende af koncernens resultater i forhold til de udmeldte forventninger til året. Koncernens bonusmål for 2011 var en EBIT-margin på 8,4 pct. (vægt 35 pct.), frit cash flow på EUR 200 mio. (30 pct.), et kundeloyalitetsindeks på 72 (20 pct.) og en omsætning på EUR 7 mia. (15 pct.).

På baggrund af de opnåede resultater i 2011 vil der ikke blive udbetalt bonus for 2011 til direktionen og de øvrige medarbejdere i 2012.

Koncernbonusmålene for 2012 er en EBIT-margin på 5,0 pct. (vægt 35 pct.), et frit cash flow på EUR 300 mio. (vægt 30 pct.), et CRSI-indeks på 81 (vægt 20 pct.) og en omsætning på EUR 8 mia. (vægt 15 pct.).

Bonusudbetalingen tager udgangspunkt i national lovgivning og er genstand for lokal tilpasning.

Code of Conduct

I takt med at Vestas bliver en stadig større virksomhed, hvor medarbejdere og samarbejdspartnere har vidt forskellige kulturelle baggrunde, trosretninger og politiske overbevisninger, stiger behovet for et formaliseret fælles værdisæt. Vestas' Code of Conduct skal sikre, at alle medarbejdere og andre personer, der handler på vegne af Vestas, ved, hvad der er korrekt Vestas-adfærd.

Vestas' Code of Conduct sætter rammerne for arbejdet med at understøtte principperne i FN's Global Compact. Vestas tilstræber, at samarbejdspartnere også respekterer disse.

Code of Conduct – internt

I 2011 har Vestas fortsat sine bestræbelser på at sikre en høj grad af forretningsintegritet og udbredelse af Code of Conduct. Code of Conduct er tilgængelig for alle medarbejdere via e-learning, informationsbrochurer på 18 sprog mv.

For at fremhæve betydningen af og yderligere forankre principperne i Vestas' Code of Conduct i 2011 har direktionen og Presidents for de daværende forretningsenheder, individuelt afgivet en skriftlig erklæring på, at de har læst og forstået Vestas' Code of Conduct, og at de ikke er bekendt med overtrædelser af Vestas' Code of Conduct inden for deres respektive ansvarsområder, som ikke er håndteret på behørig vis.

Code of Conduct – eksternt

Vestas' værdikæde dækker flere end tusinde samarbejdspartnere i hele verden, hvorfor Vestas' muligheder for at hjælpe med at udbrede kendskabet til FN's Global Compact og andre lignende tiltag er gode. Der er dog store nationale og kulturelle forskelle mellem samarbejdspartnerne, lige som det store antal samarbejdspartnere hæmmer mulighederne for hurtige ændringer.

Vestas' langsigtede arbejde er en kombination af krav, råd og vejledning inden for sikkerhed, miljø, menneskerettigheder, arbejdstagerret-

Tildeling af optioner

Tildelingsår	Antal tildelte optioner (stk.)	Antal personer	Antal udnyttet (stk.)	Antal bortfaldet (stk.) ⁵⁾	Antal udestående optioner (stk.)	Antal optioner tildelt direktionen (stk.)	Udnyttelses- kurs (DKK)	Udnyttelses- tidspunkt
2006	56.448	18	2.550	7.293	46.605	16.378	147,60	2010-2012
2007	207.952	19	0	24.746	183.206	53.939	380,50	2010-2012
2008	189.002	19	-	14.486	174.516	51.380	380,50	2010-2014
2009	236.954	25	-	22.111	214.843	49.783	380,50	2013-2015
2010	832.382	349	-	49.251	783.131	75.335	320,60	2014-2015
2011	997.857	374	-	42.306	955.551	82.869	184,06	2015-2016

5) Antal bortfaldne optioner dækker over optioner, der er annulleret på grund af fratrådte medarbejdere.

tigheder, etik mv., der skal medvirke til, at ikke kun Vestas' produktion men hele produktet og dets tilblivelse er bæredygtigt i bredeste forstand.

For mere information om bæredygtighed i forhold til Vestas' samarbejdspartnere, se vestas.com.

Initiativ mod korruption

Vestas har underskrevet World Economic Forum's "Partnering Against Corruption Initiative" (PACI). Vestas har en lang række antikorrupsions-initiativer, som anbefales af PACI, men som PACI-medlem forpligter Vestas sig til at udvikle og implementere yderligere retningslinjer, processer, værktøjer og kontrolsystemer, der er almindeligt anerkendte til at støtte en virksomheds nultoleranceholdning til bestikkelse og korruption.

I 2011 har der bl.a. været fokus på udvikling af et antikorrupsions due diligence-program til brug for udvælgelse af Vestas' forretningspartnere. Due diligence-programmet vil blive implementeret i Vestas i 2012 i udvalgte områder, og programmet forventes fuldt ud implementeret i hele Vestas i de følgende år.

Endvidere er en særlig procedure for gaver, underholdning og beværtning i forhold til offentlige myndigheder i færd med at blive implementeret i Vestas' Government Relations-funktion og forventes implementeret i hele Vestas i de følgende år. Proceduren sikrer, at beslutninger om at anvende penge til gaver, underholdning og beværtning er baseret på sunde og objektive forretningsargumenter, og at beslutningerne er dokumenteret. I løbet af de kommende år vil PACI-principperne blive fuldt implementeret.

Overholdelse af forpligtelser

Vestas lægger stor vægt på at sikre et etisk miljø i virksomheden, og derfor etablerede Vestas i 2007 et system, hvor medarbejderne anonymt kan indberette upassende adfærd eller hændelser. Systemet, der i Vestas kaldes EthicsLine, blev i 2011 udvidet, således at Vestas' forretningspartnere ligeledes har adgang til at stille spørgsmål eller anmelde mistanke om brud på Vestas' Code of Conduct.

Vestas' revisionsudvalg modtager rapportering fra ledelsen om overholdelsen af retningslinjer, mangler eller overtrædelser af vedtagne politikker, forretningsgange og interne kontroller.

I 2011 var der i alt 86 henvendelser til EthicsLine. Henvendelserne drejede sig dels om spørgsmål til fortolkning af reglerne og dels om formodede brud på Code of Conduct.

Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse

Ifølge årsregnskabslovens § 107b og punkt 4.3 i "Regler for udstedere af aktier – NASDAQ OMX Copenhagen" skal børsnoterede selskaber udarbejde en redegørelse for virksomhedsledelse. Redegørelsen skal indeholde en beskrivelse af, hvorledes selskabet forholder sig til de gældende anbefalinger. Komiteens anbefalinger findes på corporategovernance.dk.

I forbindelse med udarbejdelsen af redegørelsen for god selskabsledelse skal selskabet anvende "følg eller forklar"-princippet. "Følg eller forklar"-princippet indebærer, at selskabet enten skal følge anbefalingerne for god selskabsledelse eller forklare, hvorfor anbefalingerne helt eller delvist ikke følges. Dette indebærer, at selskabet skal angive, hvilke anbefalinger der ikke følges, at selskabet skal oplyse grunden hertil, samt – hvor det er relevant – angive hvorledes selskabet har indrettet sig i stedet.

Det er præciseret, at det må bero på det enkelte selskabs egne forhold, i hvilket omfang anbefalingerne følges, eller hvorvidt dette ikke er hensigtsmæssigt eller ønskeligt, idet det væsentligste er, at der skabes gennemsigtighed i selskabets ledelsesforhold.

Den lovpligtige redegørelse for 2011 findes på vestas.dk/investor/selskabsledelse.



Bestyrelsens kompetencer og ledelseshverv

Bent Erik Carlsen

Født: 3. april 1945
Nationalitet: Dansk
Bosiddende: Danmark
Stilling: Direktør, B. Carlsen Shipping ApS (Danmark) 2007–.

Position i Vestas Wind Systems A/S

Formand for selskabets bestyrelse siden 1996. Indtrådt i bestyrelsen september 1996 og genvalgt siden, senest i 2011. Valgperioden udløber i 2012.

Opfylder ikke Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed⁶⁾, idet han har været medlem af bestyrelsen i mere end 12 år.

Er af bestyrelsen udpeget som formand for nominerings- & kompensationsudvalget og teknologiudvalget.

Aktiebeholdning

Har i 2011 øget sin Vestas-aktiebeholdning med 10.000 aktier. Aktiebeholdning pr. 31. december 2011: 116.120 aktier.

Kompetencer

Uddannelse

1972	HD i afsætningsøkonomi, Handelshøjskolen i København (Danmark)
1978	HD i regnskabsvæsen, Handelshøjskolen i København (Danmark)
–	Diverse managementkurser INSEAD (Frankrig)

Tidligere ansættelser

1969–1972	Salgschef i Colon Emballage A/S (Danmark)
1972–1979	Adm. direktør i Eurocard Danmark A/S (Danmark)
1979–1981	Adm. direktør i Winther & Heide Eftf. A/S (Danmark)
1981–1983	Ansæt ved Europa-direktionen i Air Liquide (Frankrig)
1983–1988	Adm. direktør i Aktieselskabet Dansk Ilt- & Brintfabrik (Danmark)
1988–1990	Adm. direktør i Fro Saldatura S.A. (Italien)
1990–1992	Adm. direktør i L'Air Liquide Belge sa-nv (Belgien)
1992–1999	Adm. direktør i Hede Nielsen A/S (Danmark)
1999–2002	Adm. direktør i Air Liquide, Scandinavia (Danmark)
2002–2008	Group Executive Vice President i A.P. Møller-Mærsk A/S (Danmark)

Særlige kompetencer

Har følgende særlige kompetencer, som specifikt er væsentlige for bestyrelsesarbejdet i Vestas Wind Systems A/S: Indgående kendskab til ledelse af internationale og nationale selskaber herunder indgående kendskab til strategisk ledelse. Indgående kendskab til selskabets forhold og branchen som følge af mange års erfaring med bestyrelsesarbejde i selskabet.

Ledelseshverv

Medlem af bestyrelsen i: Investeringsforeningen Valueinvest Danmark (Danmark), Odense Staalskibsværft A/S (Danmark) og SIF Group BV (Holland).

Torsten Erik Rasmussen

Født: 29. juni 1944
Nationalitet: Dansk
Bosiddende: Danmark
Stilling: Administrerende direktør (CEO), Morgan Management ApS (Danmark) 1997–.

Position i Vestas Wind Systems A/S

Næstformand for selskabets bestyrelse siden 2006. Indtrådt i bestyrelsen januar 1998 og genvalgt siden, senest i 2011. Valgperioden udløber i 2012.

Opfylder ikke Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed⁶⁾, idet han har været medlem af bestyrelsen i mere end 12 år.

Er af bestyrelsen valgt som medlem af nominerings- & kompensationsudvalget og produktions- & excellenceudvalget.

Aktiebeholdning

Vestas-aktiebeholdning pr. 31. december 2011: 7.837 aktier.⁷⁾

Kompetencer

Uddannelse

1961–1964	Handelsuddannelse, Dalhoff Larsen & Horneman A/S (Danmark)
1964–1966	Værnepligt, Kgl. Livgarde (Danmark) og hjemsendt som premierløjtnant (R) i 1967
1972	MBA, IMEDE, Lausanne (Schweiz)
1985	International Senior Managers' Program, Harvard Business School (USA)

Tidligere ansættelser

1967–1971	Afdelingschef og senere direktør i Northern Soft- & Hardwood Co. Ltd. (Congo)
1973	Direktionsassistent i LEGO System A/S (Danmark)
1973–1975	Økonomi- og administrationschef i LEGOLAND A/S (Danmark)
1975–1977	Logistikchef i LEGO System A/S (Danmark)
1977	Underdirektør, logistik i LEGO System A/S (Danmark)
1978–1980	Adm. direktør og CEO i LEGO Overseas A/S (Danmark)
1981–1997	Direktør og medlem af Group Management i LEGO A/S (Danmark)

Særlige kompetencer

Har følgende særlige kompetencer, som specifikt er væsentlige for bestyrelsesarbejdet i Vestas Wind Systems A/S: Indgående kendskab til strategisk ledelse og organisation af nationalt og globalt funderede virksomheder, betydelig erfaring med teknik, produktion og logistik i globale mærkevarevirksomheder samt erfaring inden for regnskab og økonomi.

Ledelseshverv

Formand for bestyrelsen i: Acadia Pharmaceuticals A/S (Danmark), Ball ApS (Danmark), Ball Holding ApS (Danmark), Ball Invest ApS (Danmark), CPD Invest ApS (Danmark), Oase Outdoors ApS (Danmark) og Procuratio Business Simulations ApS (Danmark).

Næstformand for bestyrelsen i: TK Development A/S (Danmark).

Medlem af bestyrelsen i: Acadia Pharmaceuticals Inc. (USA), Morgan Invest ApS (Danmark), Schur International A/S (Danmark), Vola A/S (Danmark), Vola Ejendomme ApS (Danmark) og Vola Holding A/S (Danmark).

Tillidshverv

Formand for: Acadia Pharmaceuticals Inc's Corporate Governance Committee (USA).

Medlem af: Acadia Pharmaceuticals Inc's Compensation Committee (USA).

Carsten Bjerg

Født: 12. november 1959

Nationalitet: Dansk

Bosiddende: Danmark

Stilling: Adm. direktør og koncernchef, Grundfos Management A/S (Danmark) 2007–.

Position i Vestas Wind Systems A/S

Indtrådt i bestyrelsen marts 2011. Valgperioden udløber i 2012.

Opfylder Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed.⁶⁾

Aktiebeholdning

Har i 2011 øget sin Vestas-aktiebeholdning med 1.831 aktier.

Aktiebeholdning pr. 31. december 2011: 1.831 aktier.

Kompetencer

Uddannelse

1983 Akademiingeniør, Danmarks Ingeniør Akademi (Danmark)

1984–1985 ACPMM ved Cambridge Universitetet (England)

Tidligere ansættelser

1983–1984 Turnusingeniør, Danfoss A/S (Danmark)

1985–1989 Projektleder, Danfoss A/S (Danmark)

1989–1994 Fabrikschef, Danfoss A/S (Danmark)

1994–1997 Produktliniedirektør, Danfoss A/S (Danmark)

1997–2000 Direktør, International Produktion, Grundfos Management A/S (Danmark)

2000–2003 Koncerndirektør, Produktion & Logistik, Grundfos Management A/S (Danmark)

2003–2006 Viceadministrerende direktør, Grundfos Management A/S (Danmark)

2006–2007 Fungerende koncernchef, Grundfos Management A/S (Danmark)

Særlige kompetencer

Har følgende særlige kompetencer, som specifikt er væsentlige for bestyrelsesarbejdet i Vestas Wind Systems A/S: Indgående kendskab til ledelse af en international koncern herunder særligt viden om R&D, produktion og strategisk ledelse.

Ledelseshverv

Formand for bestyrelsen i: Grundfos China Holding Co., Ltd. (Kina), Grundfos Holding AG (Schweiz), Grundfos New Business A/S (Danmark) og Grundfos Pumps (Shanghai) Co., Ltd. (Kina).

Medlem af bestyrelsen i: Grundfos Finance A/S (Danmark) og Rockwool International A/S (Danmark).

Tillidshverv

Formand for: FORNYELSESFONDEN (Danmark).

Medlem af: Forretningsudvalget og hovedbestyrelsen for Dansk Industri (Danmark) og bestyrelsen for Provinsindustriens Arbejdsgiverforening (Danmark).

Elly Smedegaard Rex

Født: 13. maj 1955

Nationalitet: Dansk

Bosiddende: Danmark

Stilling: Servicemedarbejder og tillidsrepræsentant, Vestas Wind Systems A/S (Danmark) 1999–.

Position i Vestas Wind Systems A/S

Medarbejdervalgt selskabsrepræsentant. Indtrådt i bestyrelsen april 2008. Valgperioden udløber i 2012.

Opfylder ikke Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed⁶⁾ grundet ansættelse i Vestas Wind Systems A/S (Danmark).

Aktiebeholdning

I 2011 har en nærtstående erhvervet 200 Vestas-aktier.

Aktiebeholdning pr. 31. december 2011: 200 aktier.⁷⁾

Kompetencer

Uddannelse

1973 Klinikassistent (Danmark)

Tidligere ansættelser

1974 Butiksassistent hos Lem El (Danmark)

Butiksassistent hos Stop (Danmark)

1980–1983 Sognegårdsvært i Ølstup sognegård (Danmark)

1983–1985 Klinikassistent hos Tandlægerne I Nygade (Danmark)

Klinikassistent hos Tandlæge Bidstrup (Danmark)

1986 Sognegårdsvært i Ølstup sognegård (Danmark)

1987–1990 Kontorleder i Sommerland Vest (Danmark)

1991–1993 Klinikassistent hos Tandlægerne I Nygade (Danmark)

1993–1994 Kontorleder i Sommerland Vest (Danmark)

1995–1996 Køkkenassistent i ROFI-Centret Ringkøbing (Danmark)

Køkkenassistent på Vedersø Mejerikro (Danmark)

1997–1998 Kontorleder i Troldeparken Sommerland Vest (Danmark)

1998–1999 Køkkenassistent i ROFI-Centret Ringkøbing (Danmark)

Særlige kompetencer

Har følgende særlige kompetencer, som er væsentlige for bestyrelsesarbejdet i Vestas Wind Systems A/S: Indgående kendskab til personaleforhold og dagligdagen m.v. i Vestas-koncernen.

Freddy Frandsen

Født: 24. april 1944

Nationalitet: Dansk

Bosiddende: Danmark

Stilling: Direktør

Position i Vestas Wind Systems A/S

Indtrådt i bestyrelsen april 2004 og genvalgt siden, senest i 2011. Valgperioden udløber i 2012.

Opfylder Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed⁶⁾ og opfylder revisorlovens definition af revisionsudvalgsmedlemmers uafhængighed⁸⁾.

Er af bestyrelsen udpeget som formand for produktions- & excellenceudvalget og valgt som medlem af revisionsudvalget.

Aktiebeholdning

Vestas-aktiebeholdning pr. 31. december 2011: 3.653 aktier.⁷⁾

Kompetencer

Uddannelse

1967	Svagstrømsingeniør, Århus Teknikum (Danmark)
–	Diverse management kurser INSEAD (Danmark)

Tidligere ansættelser

1967–1973	Ingeniør i industriafdelingen i Bruun & Sørensen A/S (Danmark)
1973–1987	Divisionsdirektør i Skako A/S (Danmark)
1987–1989	Adm. direktør i Kverneland-Danmark A/S (Danmark)
1989–1993	Adm. direktør i Pedershaab A/S (Danmark)
1993–2005	Adm. direktør i Aalborg Industries A/S (Danmark)

Særlige kompetencer

Har følgende særlige kompetencer, som specifikt er væsentlige for bestyrelsesarbejdet i Vestas Wind Systems A/S: Indgående kendskab til ledelses- og produktionsmæssige forhold samt brancheindsigt i produktionsvirksomheder.

Ledelseshverv

Formand for bestyrelsen i: Hans Følsgaard A/S (Danmark).

Medlem af bestyrelsen i: Desmi A/S (Danmark), Lindø Industripark A/S (Danmark), Odense Staalskibsværft A/S (Danmark), Polaris Invest II ApS (Danmark), Polaris Management A/S (Danmark), Svejsemaskinfabrikken Migatronik A/S (Danmark) og Aalborg Universitet (Danmark).

Tillidshverv

Formand for: Følsgaard Fonden (Danmark).

Medlem af: Den almennyttige fond: Utzon Foundation (Danmark) og Nordsøen Forskerpark/Oceanarium (Danmark).

Håkan Eriksson

Født: 8. april 1961

Nationalitet: Svensk

Bosiddende: USA

Stilling: Chef for Ericsson Australien, New Zealand og Fiji (Australien) 2012–.

Position i Vestas Wind Systems A/S

Indtrådt i bestyrelsen marts 2009 og genvalgt siden, senest i 2011. Valgperioden udløber i 2012.

Opfylder Komiteén for god Selskabsledelses definition af uafhængighed.⁶⁾

Er af bestyrelsen valgt som medlem af teknologiudvalget.

Aktiebeholdning

Har ikke aktier i selskabet.

Kompetencer

Uddannelse

1981–1985	Civilingeniør fra Linköpings Tekniska högskolan ved Linköping universitet (Sverige)
2005	Ph.d.-grad, Linköpings Tekniska högskolan ved Linköpings universitet (Sverige)

Tidligere ansættelser

1986–1992	Ansæt hos Ericsson Radio Systems AB (Sverige)
1992–1995	Chef, Systems Research and Development-afdeling i Ericsson Radio Systems AB (Sverige)
1995–1997	Direktør, Systems Design and Management i Ericsson Research Canada (Canada)
1997–1998	Vice President, Business and Technology Development i Ericsson Radio Systems AB (Sverige)
1998–2003	Vice President og adm. direktør, Ericsson Research i Ericsson Radio Systems AB (Sverige)
2003–2009	Senior Vice President og adm. direktør, Research & Development i Telefonaktiebolaget LM Ericsson (Sverige)
2009–2012	Group Chief Technology Officer Ericsson, Telefonaktiebolaget LM Ericsson (Sverige)
2010–2012	Chef for Ericsson Silicon Valley (USA)

Særlige kompetencer

Har følgende særlige kompetencer, som specifikt er væsentlige for bestyrelsesarbejdet i Vestas Wind Systems A/S: Indgående kendskab til internationale forhold herunder forskning og teknologiudvikling.

Tillidshverv

Medlem af: Kungliga Ingenjörsvetenskapsakademien (Sverige).

Jørgen Huno Rasmussen

Født: 25. juni 1952

Nationalitet: Dansk

Bosiddende: Danmark

Stilling: Administrerende koncerndirektør, FLSmidt & Co. A/S (Danmark) 2004–.

Position i Vestas Wind Systems A/S

Indtrådt i bestyrelsen januar 1998 og genvalgt siden, senest i 2011. Valgperioden udløber i 2012.

Opfylder ikke Komiteén for god Selskabsledelses definition af uafhængighed⁶⁾, idet han har været medlem af bestyrelsen i mere end 12 år.

Er af bestyrelsen valgt som medlem af teknologiudvalget.

Aktiebeholdning

Har i 2011 øget sin Vestas-aktiebeholdning med 2.435 aktier. Aktiebeholdning pr. 31. december 2011: 2.935 aktier.

Kompetencer

Uddannelse

1976	Civilingeniør, byggelinien, Danmarks Tekniske Højskole (Danmark)
1977	HD i organisation, Handelshøjskolen i København (Danmark)
1980	Lich.tech., Danmarks Tekniske Højskole (Danmark)

Tidligere ansættelser

1979–1982	Projektleder i A. Jespersen & Søn A/S (Danmark)
1982–1983	Leder af erhvervsbyggeri i Chr. Islef & Co. A/S (Danmark)
1983–1986	Afdelingsleder i H. Hoffmann & Sønner A/S (Danmark)
1986–1988	Udlandsdirektør i H. Hoffmann & Sønner A/S (Danmark)
1988–2003	Adm. direktør i Hoffmann A/S (Danmark)
2000–2003	Direktør og medlem af Group Management i Veidekke ASA (Norge)

Særlige kompetencer

Har følgende særlige kompetencer, som specifikt er væsentlige for bestyrelsesarbejdet i Vestas Wind Systems A/S: Indgående kendskab til ledelse af en international og børsnoteret koncern samt optimering af produktionsprocesser.

Ledelseshverv

Formand for bestyrelsen i: 11 datterselskaber i FLSmidt koncernen.

Næstformand for bestyrelsen i: Cembrit Holding A/S (Danmark), Lundbeckfonden (Danmark) og Tryghedsgruppen SMBA (Danmark).

Medlem af bestyrelsen i: Lundbeckfond Invest A/S (Danmark).

Tillidshverv

Medlem af: Hovedbestyrelsen for Dansk Industri (Danmark), Repræsentantskabet for Tryghedsgruppen (Danmark) og bestyrelsen for Industriens Arbejdsgivere i København (Danmark).

Jørn Ankær Thomsen

Født: 17. maj 1945

Nationalitet: Dansk

Bosiddende: Danmark

Stilling: Advokat og partner, Gorrissen Federspiel (Danmark) 1976–.

Position i Vestas Wind Systems A/S

Indtrådt i bestyrelsen april 2004 og genvalgt siden, senest i 2011. Valgperioden udløber i 2012.

Opfylder ikke Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed⁶⁾ og revisorlovens definition af revisionsudvalgs-medlemmers uafhængighed⁸⁾ grundet tilknytning til en af de advokatvirksomheder, som er rådgiver for selskabet.

Er af bestyrelsen valgt som medlem af nominerings- & kompensationsudvalget og revisionsudvalget.

Aktiebeholdning

Vestas-aktiebeholdning pr. 31. december 2011: 2.500 aktier.

Kompetencer

Uddannelse

1970 Cand.jur., Københavns Universitet (Danmark)

Tidligere ansættelser

1970–1974 Dommerfuldmægtig og advokatfuldmægtig (Danmark) og advokat i 1974

Særlige kompetencer

Har følgende særlige kompetencer, som specifikt er væsentlige for bestyrelsesarbejdet i Vestas Wind Systems A/S: Indgående kendskab til juridiske forhold internationalt og nationalt herunder selskabs- og børsret.

Ledelseshverv

Formand for bestyrelsen i: Aida A/S (Danmark), Aktieselskabet Schouw & Co. (Danmark), Carlsen Byggecenter Løgten A/S (Danmark), Carlsen Supermarked Løgten A/S (Danmark), Danish Industrial Equipment A/S (Danmark), DB 2001 A/S (Danmark), Den Professionelle Forening Danske Invest Institutional (Danmark), F.M.J. A/S (Danmark), Fibertex Nonwovens A/S (Danmark), Fibertex Personal Care A/S (Danmark), Fåmandsforeningen Danske Invest Institutional (Danmark), GAM Holding A/S (Danmark), GAM Wood A/S (Danmark), Givisco A/S (Danmark), Investeringsforeningen Danske Invest (Danmark), Investeringsforeningen Danske Invest AlmenBolig

(Danmark), Investeringsforeningen Danske Invest Select (Danmark), Kildebjerg Ry A/S (Danmark), Løgten Midt A/S (Danmark), Martin Professional A/S (Danmark), Placeringsforeningen Profil Invest (Danmark), Schouw & Co. Finans A/S (Danmark), Specialforeningen Danske Invest (Danmark), Søndergaard Give A/S (Danmark) og Th. C. Carlsen, Løgten A/S (Danmark).

Medlem af bestyrelsen i: ASM Foods AB (Sverige), Biomar Group A/S (Danmark), Carletti A/S (Danmark), Dan Cake A/S (Danmark), Danske Invest Management A/S (Danmark), Develvo Products A/S (Danmark), Ejendomsselskabet Blomstervej 16 A/S (Danmark), Givisco Bakery A/S (Danmark), Hydra-Grene A/S (Danmark), Hydra-Grene Holding A/S (Danmark) og P. Grene A/S (Danmark).

Tillidshverv

Formand for: Direktør Svend Hornsylds Legat (Danmark).

Næstformand for: Jens Eskildsen og hustru Mary Antonie Eskildsen Mindefond (Danmark).

Medlem af: Købmand Th. C. Carlsens Mindefond (Danmark).

Kim Hvid Thomsen

Født: 8. august 1963

Nationalitet: Dansk

Bosiddende: Danmark

Stilling: Industritekniker og fællestillidsrepræsentant, Vestas Nacelles A/S (Danmark) 1985–.

Position i Vestas Wind Systems A/S

Medarbejdervalgt koncernrepræsentant. Indtrådt i bestyrelsen maj 1996 og genvalgt siden, senest i 2008. Valgperioden udløber i 2012.

Opfylder ikke Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed⁶⁾ grundet ansættelse i Vestas Nacelles A/S (Danmark).

Er af bestyrelsen valgt som medlem af produktions- & excellenceudvalget.

Aktiebeholdning

Har i 2011 øget sin og nærtstående Vestas-aktiebeholdning med 1.652 aktier. Aktiebeholdning pr. 31. december 2011: 4.798 aktier.⁷⁾

Kompetencer

Uddannelse

1984 Industritekniker (Danmark)

Tidligere ansættelser

1981–1984 Ilære som industritekniker, Tim Maskinfabrik (Danmark)

1985 Industritekniker, K. P. Komponenter (Danmark)

Særlige kompetencer

Har følgende særlige kompetencer, som specifikt er væsentlige for bestyrelsesarbejdet i Vestas Wind Systems A/S: Indgående kendskab til produktionsprocesser og personaleforhold m.v. i Vestas-koncernen.

Tillidshverv

Næstformand for bestyrelsen i: Metal Skjern-Ringkøbing (Danmark).

Medlem af bestyrelsen i: Uddannelsescenter Ringkøbing-Skjern (Danmark).

Kurt Anker Nielsen

Født: 8. august 1945
Nationalitet: Dansk
Bosiddende: Danmark
Stilling: Direktør

Position i Vestas Wind Systems A/S

Indtrådt i bestyrelsen april 2006 og genvalgt siden, senest i 2011.
Valgperioden udløber i 2012.

Opfylder Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed⁶⁾ og revisorlovens definition af revisionsudvalgsmedlemmers uafhængighed⁸⁾.

Er af bestyrelsen udpeget som formand for revisionsudvalget og opfylder revisorlovens krav om kvalifikationer inden for regnskabsvæsen.

Aktiebeholdning

Har i 2011 øget sin Vestas-aktiebeholdning med 1.200 aktier.
Aktiebeholdning pr. 31. december 2011: 7.450.⁷⁾

Kompetencer

Uddannelse

1972 Cand.merc.,
Handelshøjskolen i København (Danmark)

Tidligere ansættelser

1972–1973 Økonom i Carlsberg A/S (Danmark)
1973–1974 Management-konsulent i Booz, Allen and Hamilton of Scandinavia (Danmark)
1974–1977 Økonom i Novo Industri A/S (Danmark)
1977–1984 Chef for strategiplanlægningsafdelingen i Novo Industri A/S (Danmark)
1984–1985 Direktør for strategiplanlægning og kommunikation i Novo Industri A/S (Danmark)
1985–1989 Økonomidirektør i Novo Industri A/S (Danmark)
1989–2000 Koncernøkonomidirektør i Novo Nordisk A/S (Danmark)
1996–2000 Viceadministrerende direktør i Novo Nordisk A/S (Danmark)
2000–2003 Adm. direktør i Novo A/S (Danmark)

Særlige kompetencer

Har følgende særlige kompetencer, som specifikt er væsentlige for bestyrelsesarbejdet i Vestas Wind Systems A/S: Indgående kendskab til regnskab, økonomi, kapitalmarkeder og øvrige finansielle forhold samt ledelse af en international og børsnoteret koncern.

Ledelseshverv

Formand for bestyrelsen i: Dalhoff Larsen & Horneman A/S (Danmark) og Reliance A/S (Danmark).

Næstformand for bestyrelsen i: Novozymes A/S (Danmark).

Medlem af bestyrelsen i: Novo Nordisk A/S (Danmark), Novo Nordisk Fonden (Danmark) og Veloxis Pharmaceuticals A/S (Danmark).

Tillidshverv

Formand for: Novo Nordisk A/S' revisionsudvalg (Danmark), Novozymes A/S' revisionsudvalg (Danmark) og Veloxis Pharmaceuticals A/S' revisionsudvalg (Danmark).

Michael Abildgaard Lisbjerg

Født: 17. september 1974
Nationalitet: Dansk
Bosiddende: Danmark
Stilling: Montør og tillidsrepræsentant, Vestas Nacelles A/S (Danmark) 2001–.

Position i Vestas Wind Systems A/S

Medarbejdervalgt koncernrepræsentant. Indtrådt i bestyrelsen april 2008. Valgperioden udløber i 2012.

Opfylder ikke Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed⁶⁾ grundet ansættelse i Vestas Nacelles A/S (Danmark).

Aktiebeholdning

Har i 2011 øget sin Vestas-aktiebeholdning med 406 aktier.
Aktiebeholdning pr. 31. december 2011: 834 aktier.

Kompetencer

Uddannelse

1995 Automekaniker (Danmark)
1996–1999 Værnepligt, Kgl. Livgarde (Danmark) og hjemsendt som teknisk sergent
1998 Hf-enkeltfag (Danmark)
2010–2011 Projektledelse, Erhvervsakademiet MidtVest (Danmark)

Tidligere ansættelser

1999–2001 Nordisk Dæk Import A/S (Danmark)

Særlige kompetencer

Har følgende særlige kompetencer, som specifikt er væsentlige for bestyrelsesarbejdet i Vestas Wind Systems A/S: Indgående kendskab til produktionsprocesser og personaleforhold m.v. i Vestas-koncernen.

Sussie Dvinge Agerbo

Født: 5. november 1970
Nationalitet: Dansk
Bosiddende: Danmark
Stilling: People & Culture-medarbejder, Vestas Wind Systems A/S (Danmark) 1990–.

Position i Vestas Wind Systems A/S

Medarbejdervalgt selskabsrepræsentant. Indtrådt i bestyrelsen november 2005 og genvalgt i 2008. Valgperioden udløber i 2012.

Opfylder ikke Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed⁶⁾ grundet ansættelse i Vestas Wind Systems A/S (Danmark).

Aktiebeholdning

Aktiebeholdning pr. 31. december 2011: 3.000 aktier.⁷⁾

Kompetencer

Uddannelse

1989–1992 Højere Handelseksamen (Danmark), og kontor-assistent
1995 Åben uddannelse, HIH Herning – korrespondent fag, engelsk (Danmark)
1997 Åben uddannelse, HIH Herning – korrespondent fag, tysk (Danmark)
2003 IT-administrator, Ringkøbing Handelsskole / Vestjysk Handelsskole Skjern (Danmark)

Særlige kompetencer

Har følgende særlige kompetencer, som specifikt er væsentlige for bestyrelsesarbejdet i Vestas Wind Systems A/S: Indgående kendskab til organisationsstruktur herunder personaleforholdet m.v. i Vestas-koncernen.

Direktionens ledelseshverv

Ditlev Engel

Født: 24. maj 1964

Nationalitet: Dansk

Bosiddende: Danmark

Stilling: Koncernchef (CEO), Vestas Wind Systems A/S (Danmark) 2005–.

Position i Vestas Wind Systems A/S

Indtrådt i direktionen maj 2005.

Aktiebeholdning

Vestas-aktiebeholdning pr. 31. december 2011: 2.224 aktier.⁷⁾

Kompetencer

Uddannelse

1990	HD i regnskabsvæsen og økonomistyring, Handelshøjskolen i København (Danmark)
1997	General Management Program – INSEAD (Frankrig)

Tidligere ansættelser

1990–1992	Vicedirektør i Hempel Hong Kong Ltd. (Hong Kong)
1992–1995	Vicedirektør i Hempel Hai Hong Ltd. (Hong Kong)
1995–1997	Adm. direktør i Hempel Norge AS (Norge)
1997–1999	Adm. direktør i Hempel Hai Hong Ltd. (Kina)
1999–2000	Executive Vice President i Hempel A/S (Danmark)
2000–2005	Koncernchef i Hempel A/S (Danmark)

Tillidshverv

Medlem af: Dansk Industris Hovedbestyrelse (Danmark), Erhvervspolitisk Udvalg i Dansk Industri (Danmark), det internationale energirådgiverpanel (IAP) under Singapores Handels- og Industriministerium (Singapore), industrirådgiverpanelet under Det Internationale Energiagentur (Frankrig) og FN's "High-Level Group on Sustainable Energy for All".

Industriel rådgiver for: EQT (Sverige).

Henrik Nørremark

Født: 24. maj 1966

Nationalitet: Dansk

Bosiddende: Danmark

Stilling: Vice-koncernchef og Chief Operating Officer (COO), samt fungerende Chief Financial Officer (CFO), Vestas Wind Systems A/S (Danmark) 2012–.

Position i Vestas Wind Systems A/S

Indtrådt i direktionen marts 2004.

Aktiebeholdning

Vestas-aktiebeholdning pr. 31. december 2011: 213 aktier.

Kompetencer

Uddannelse

1991	HD i regnskabsvæsen, Handelshøjskolen i Herning (Danmark)
------	---

Tidligere ansættelser

1986–1991	Revisor i Krøyer Pedersen (Danmark)
1991–1993	Controller i Wind Turbine Maintenance Corporation (USA)
1993–1994	Controller i Vestas Wind Systems A/S (Danmark)
1994–1995	Controller i Vestas – American Wind Technology, Inc. (USA)
1995–1999	Chefcontroller i Vestas Wind Systems A/S (Danmark)
1999–2004	Adm. direktør i Vestas – American Wind Technology, Inc. (USA)
2004–2012	Koncernøkonomidirektør, Vestas Wind Systems A/S (Danmark)

Juan Araluce y Martinez de Azagra

Født: 17. januar 1963

Nationalitet: Spanier

Bosiddende: Spanien

Stilling: Chief Sales Officer (CSO), Vestas Wind Systems A/S (Danmark) 2012–.

Position i Vestas Wind Systems A/S

Indtrådt i direktionen februar 2012.

Aktiebeholdning

Har ikke aktier i selskabet.

Kompetencer

Uddannelse

1988	Afsluttende eksamen i økonomi og virksomhedsledelse, Universidad Complutense de Madrid (Spanien)
1992–1995	PhD-kurser i økonomi, ICADE, Madrid (Spanien)
2003–2004	Advanced Management Program, IESE, Barcelona (Spanien) og Sales and Marketing Leadership Program, Kellogg School, Chicago (USA).

Tidligere stillinger

1988–1989	Business Analyst, Retail Division, BP Spain (Spanien)
1989–1991	Retail Network Development Manager, BP Med. (Spanien)
1991–1992	Global Customers Service Director, Oil Marketing Unit, BP Oil International (Storbritannien)
1992–1993	Midlertidig stilling, Polygon Retailing Ltd., (Storbritannien)
1993–1995	Planning, Administration, and Systems Development Director/Retail SAP Implementation Director, Retails Division, BP Oil Spain (Spanien)
1995–1999	National Business Development and Distributors Network Director, Consumer Industry Division, BP Oil Spain (Spanien)
1999–2001	Sales Director, BP Group, Gas and Power Business Spain, Power and Renewables Europe and Africa Business Unit (Spanien)
2001–2003	Business Development Director, BP Group, Power and Renewables Europe and Africa Business Unit (Spanien)
2004–2007	Gas Performance Unit Leader Spain, BP Group, Gas, Power and Renewables Europe and Africa Business Unit (Spanien)
2007–2012	President, Vestas Mediterranean, Vestas Eólica SAU (Spanien)

Anders Vedel

Født: 6. marts 1957

Nationalitet: Dansk

Bosiddende: Danmark

Stilling: Chief Turbines R&D Officer (CTO) samt fungerende Chief Solutions and Services Officer (CSSO), Vestas Wind Systems A/S (Danmark) 2012–.

Position i Vestas Wind Systems A/S

Indtrådt i direktionen februar 2012.

Aktiebeholdning

Vestas-aktiebeholdning pr. 31. december 2011: 1.141 aktier.⁷⁾

Kompetencer**Uddannelse**

1991–1995	Maskiningeniør, Ingeniørhøjskolen Horsens (Danmark)
2002	Scandinavian International Management Institute, Danmark
2008	Business Program ved IMD, International Institute for Management Development (Schweiz)

Tidligere stillinger

1995–2000	Diverse stillinger ved Vestas Wind Systems A/S (Danmark)
2000–2002	Technical Director, IWT-Italian Wind Technology S.r.l., (Italien)
2003–2004	Service Manager, Vestas International Wind Technology A/S (Danmark)
2004–2005	Vice President, Service Northern Europe, Vestas Northern Europe A/S, Denmark
2005–2006	Vice President, Operations, Vestas-Americas Wind Technology Inc. (USA)
2006–2007	Vice President, CIM, Vestas Technology R&D, Vestas Wind Systems A/S (Danmark)
2007–2012	Senior Vice President, Vestas Technology R&D, Vestas Wind Systems A/S (Danmark)
2007–2012	Managing Director, Vestas Technology R&D, Vestas Technology R&D Chennai Pte. Ltd. (Indien)

6) Komitéen for god Selskabsledelses definition af begrebet uafhængighed, se vestas.dk.

7) Det angivne antal aktier omfatter både egne og nærtstående samlede aktiebeholdning.

8) Revisorlovens definition af begrebet uafhængighed findes på Vestas' hjemmeside, se vestas.dk.



Koncernregnskab

054	Resultatopgørelse
055	Totalindkomstopgørelse
056	Balance
058	Egenkapitalopgørelse
059	Pengestrømsopgørelse
061	Noter til koncernregnskabet
105	Juridiske enheder
108	Ledelsens påtegning
109	Den uafhængige revisors påtegning

Koncernregnskab

Resultatopgørelse 1. januar – 31. december for koncernen

mio. EUR	Note	2011	2010
Omsætning	3, 4	5.836	6.920
Produktionsomkostninger	5, 6	(5.111)	(5.745)
Bruttoresultat		725	1.175
Forsknings- og udviklingsomkostninger	5, 6, 7	(203)	(150)
Distributionsomkostninger	5, 6	(208)	(206)
Administrationsomkostninger	5, 6	(352)	(351)
Resultat af primær drift før særlige poster		(38)	468
Særlige poster	5, 8	(22)	(158)
Resultat af primær drift		(60)	310
Andel af resultat i associerede virksomheder	15	1	0
Finansielle indtægter	9	26	22
Finansielle omkostninger	10	(120)	(94)
Resultat før skat		(153)	238
Selskabsskat	11	(13)	(82)
Årets resultat		(166)	156
Fordeles således:			
Aktionærer i Vestas Wind Systems A/S		(166)	156
		(166)	156
Resultat pr. aktie (EPS)	12		
Årets resultat pr. aktie (EUR)		(0,82)	0,77
Årets resultat pr. aktie (EUR), udvandet		(0,82)	0,77

Totalindkomstopgørelse – 31. december for koncernen

mio. EUR	2011	2010
Årets resultat	(166)	156
Valutakursregulering vedrørende omregning til EUR	6	(4)
Valutakursregulering vedrørende udenlandske enheder	18	42
Periodens dagsværdireguleringer af afdækningsinstrumenter	(24)	10
Værdireguleringer af afdækningsinstrumenter overført til resultatopgørelsen (produktionsomkostninger)	(10)	8
Skat af pengestrømsafdækning og anden totalindkomst	8	(6)
Anden totalindkomst efter skat	(2)	50
Totalindkomst i alt	(168)	206
Fordeles således:		
Aktionærer i Vestas Wind Systems A/S	(168)	206
	(168)	206

Balance 31. december for koncernen – Aktiver

mio. EUR	Note	2011	2010
Goodwill		320	320
Færdiggjorte udviklingsprojekter		577	169
Software		90	88
Udviklingsprojekter under udførelse		256	457
Immaterielle aktiver i alt	13	1.243	1.034
Grunde og bygninger		1.020	867
Produktionsanlæg og maskiner		387	304
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		326	248
Materielle aktiver under udførelse		165	285
Materielle aktiver i alt	14	1.898	1.704
Kapitalandele i associerede virksomheder	15	4	4
Andre tilgodehavender	20	44	25
Udskudt skat	16	333	224
Andre langfristede aktiver i alt		381	253
Langfristede aktiver i alt		3.522	2.991
Varebeholdninger	17	2.546	2.735
Tilgodehavender fra salg	18	663	624
Entreprisekontrakter	19	147	40
Andre tilgodehavender	20	395	277
Selskabsskat	21	41	64
Likvide beholdninger	30	375	335
Kortfristede aktiver i alt		4.167	4.075
Aktiver i alt		7.689	7.066

Balance 31. december for koncernen – Egenkapital og forpligtelser

mio. EUR	Note	2011	2010
Aktiekapital	22	27	27
Øvrige reserver		7	9
Overført resultat		2.542	2.718
Egenkapital i alt		2.576	2.754
Udskudt skat	16	12	6
Hensatte forpligtelser	23	145	139
Pensionsforpligtelser	24	2	2
Finansielle gældsforpligtelser	25	914	910
Langfristede forpligtelser i alt		1.073	1.057
Forudbetalinger fra kunder		1.865	1.546
Entreprisekontrakter	19	38	15
Leverandørgæld		1.563	1.120
Hensatte forpligtelser	23	170	223
Finansielle gældsforpligtelser	25	6	4
Andre gældsforpligtelser	26	356	323
Selskabsskat	21	42	24
Kortfristede forpligtelser i alt		4.040	3.255
Forpligtelser i alt		5.113	4.312
Egenkapital og forpligtelser i alt		7.689	7.066

Egenkapitalopgørelse 1. januar – 31. december for koncernen

mio. EUR	Aktiekapital	Øvrige reserver		Overført resultat	I alt
		Reserve for valutakurs-regulering	Reserve for pengestrøms-afdækning		
Egenkapital 1. januar 2011	27	3	6	2.718	2.754
Køb af egne aktier	0	0	0	(17)	(17)
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	7	7
Årets totalindkomst ¹⁾	0	24	(26)	(166)	(168)
Egenkapital 31. december 2011	27	27	(20)	2.542	2.576

mio. EUR	Aktiekapital	Øvrige reserver		Overført resultat	I alt
		Reserve for valutakurs-regulering	Reserve for pengestrøms-afdækning		
Egenkapital 1. januar 2010	27	(35)	(6)	2.556	2.542
Køb af egne aktier	0	0	0	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	6	6
Årets totalindkomst ¹⁾	0	38	12	156	206
Egenkapital 31. december 2010	27	3	6	2.718	2.754

Der henvises til moderselskabets egenkapitalopgørelse side 115 for angivelse af, hvilke reserver der er disponible til udlodning. Resultatdisponering fremgår af moderselskabets regnskab side 113.

1) Der henvises til totalindkomstopgørelsen vedrørende specifikation af kursregulering og værdiregulering af afdækningsinstrumenter i forbindelse med opgørelse af årets totalindkomst.

Pengestrømsoppgørelse 1. januar – 31. december for koncernen

mio. EUR	Note	2011	2010
Årets resultat		(166)	156
Reguleringer for ikke-kontante poster	27	366	411
Renteindbetalinger mv.		22	22
Renteudbetalinger mv.		(60)	(49)
Betalt selskabsskat		(69)	(131)
Pengestrømme fra drift før ændring i nettoarbejdskapital		93	409
Ændring i nettoarbejdskapital	28	747	(353)
Pengestrømme fra driftsaktivitet		840	56
Køb af immaterielle aktiver		(327)	(328)
Køb af materielle aktiver		(406)	(458)
Køb af andre langfristede aktiver		(19)	(12)
Køb af virksomhed	29	(21)	(2)
Salg af materielle aktiver		12	11
Salg af andre langfristede aktiver		0	0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		(761)	(789)
Frit cash flow		79	(733)
Erhvervelse af egne aktier		(17)	0
Tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser		0	(28)
Optagelse af langfristede gældsforpligtelser		4	596
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		(13)	568
Ændring i likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld		66	(165)
Likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld 1. januar		332	479
Kursregulering af likvider		(28)	18
Likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld 31. december		370	332
Beløbet kan specificeres således:			
Likvide beholdninger uden rådighedsbegrænsning		351	325
Likvide beholdninger med rådighedsbegrænsning	30	24	10
Likvide beholdninger i alt		375	335
Kortfristet bankgæld	25	(5)	(3)
		370	332

Noter til koncernregnskabet

Note	Side
1 Anvendt regnskabspraksis for koncernen.....	061
2 Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn.....	068
3 Segmentoplysninger.....	070
4 Omsætning.....	072
5 Af- og nedskrivninger.....	072
6 Personaleomkostninger.....	073
7 Forsknings- og udviklingsomkostninger.....	073
8 Særlige poster.....	074
9 Finansielle indtægter.....	074
10 Finansielle omkostninger.....	074
11 Selskabsskat.....	075
12 Resultat pr. aktie (EPS).....	075
13 Immaterielle aktiver.....	076
14 Materielle aktiver.....	078
15 Kapitalandele i associerede virksomheder.....	079
16 Udskudt skat.....	079
17 Varebeholdninger.....	080
18 Tilgodehavender fra salg.....	080
19 Entrepriekontrakter.....	081
20 Andre tilgodehavender.....	081
21 Selskabsskat.....	081
22 Aktiekapital.....	082
23 Hensatte forpligtelser.....	083
24 Pensionsforpligtelser.....	085
25 Finansielle gældsforpligtelser.....	087
26 Andre gældsforpligtelser.....	088
27 Regulering for ikke-kontante poster.....	088
28 Ændring i nettoarbejdskapital.....	088
29 Køb af virksomheder.....	089
30 Likvide beholdninger.....	089
31 Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer.....	090
32 Ledelsens optionsprogram og aktiebeholdninger.....	090
33 Transaktioner med nærtstående parter.....	094
34 Offentlige tilskud.....	094
35 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser.....	095
36 Kontraktlige forpligtelser.....	095
37 Eventualforpligtelser og eventualaktiver.....	096
38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring.....	096
39 Efterfølgende begivenheder.....	104
40 Ny regnskabsregulering.....	104

1 Anvendt regnskabspraksis for koncernen

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af den Europæiske Union.

Årsregnskabet for moderselskabet aflægges i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for børsnoterede selskaber.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder, jf. NASDAQ OMX Copenhagens oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, årsregnskabsloven og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Grundlag for udarbejdelse

Årsrapporten er udarbejdet efter det historiske kostprisprincip, bortset fra afledte finansielle instrumenter.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til 2010.

Årsrapporten præsenteres i mio. EUR.

Implementering af nye regnskabsstandarder

Vestas-koncernen har med virkning fra 1. januar 2011 implementeret ændringer til IAS 24 om oplysninger vedrørende nærtstående parter, IAS 32 om oplysninger om finansielle instrumenter, IFRIC 14 om begrænsninger ved indregning af pensionsaktiver, IFRIC 19 om konvertering af gæld til egenkapital og ændringer til IFRSs (maj 2010).

Ændringerne og fortolkningsbidragene har ikke påvirket indregning og måling eller medført ændringer til koncernens anvendte regnskabspraksis og de angivne noteoplysninger.

Ændringerne og fortolkningsbidragene har ingen effekt på resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie.

Beskrivelse af nye ikke-ikrafttrådte standarder og fortolkningsbidrag er indeholdt i note 40 til koncernregnskabet.

Koncernregnskabet og virksomhedssammenslutninger

Koncernregnskabet omfatter Vestas Wind Systems A/S (moderselskabet) og de virksomheder, hvori Vestas Wind Systems A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50 pct. af stemmeretten eller på anden måde har kontrol (dattervirksomheder). Vestas Wind Systems A/S og dattervirksomhederne benævnes samlet koncernen.

Virksomheder, som ikke er dattervirksomheder, men hvor koncernen ejer mellem 20 og 50 pct. af stemmeretten eller på anden måde udøver en betydelig indflydelse på den driftsmæssige og finansielle ledelse, betragtes som associerede virksomheder.

En oversigt over koncernens juridiske enheder fremgår af siderne 105–107.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for moderselskabet og dattervirksomhederne som et sammendrag af regnskabsposter af ensartet indhold og med efterfølgende eliminering af koncern-interne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Koncernregnskabet er baseret på regnskaber udarbejdet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis for Vestas-koncernen.

Nyerhvervede eller nystiftede dattervirksomheder indregnes fra det tidspunkt, hvor der opnås kontrol over det tilkøbte (overtagelsesdagen). Ved erhvervelse af dattervirksomheder anvendes overtagelsesmetoden.

Anskaffelsesprisen opgøres som dagsværdien af de afgivne aktiver, påtagne

forpligtelser og udstedte aktier. Anskaffelsesprisen indeholder dagsværdien af eventuelle betingede vederlag (earn-outs). Omkostninger ved erhvervelsen omkostningsføres i den periode, hvor de afholdes. Identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser (nettoaktiver) vedrørende den overtagne virksomhed indregnes til dagsværdien på overtagelsesdagen opgjort efter koncernens regnskabspraksis.

Ved hver overtagelse indregnes goodwill og en ikke-kontrollerende interesse (minoritet) efter én af følgende metoder:

- 1) Goodwill relateret til den overtagne virksomhed udgøres af et eventuelt positivt forskelsbeløb mellem den samlede dagsværdi af den overtagne virksomhed og dagsværdien af de samlede regnskabsmæssige nettoaktiver. Den ikke-kontrollerende interesse indregnes til andelen af den overtagne virksomheds samlede dagsværdi (fuld goodwill).
- 2) Goodwill relateret til den overtagne virksomhed udgøres af et eventuelt positivt forskelsbeløb mellem anskaffelssummen og dagsværdien af koncernens andel af den erhvervede virksomheds regnskabsmæssige nettoaktiver på overtagelsestidspunktet. Den ikke-kontrollerende interesse indregnes til den forholdsmæssige andel af de overtagne nettoaktiver (forholdsmæssig goodwill).

Goodwill indregnes under immaterielle anlægsaktiver. Goodwill afskrives ikke, men vurderes årligt samt ved tegn på værdiforringelse for at afgøre, om den har været udsat for værdiforringelse. Er dette tilfældet, foretages nedskrivning til aktivets lavere genindvindingsværdi.

Solgte eller afviklede virksomheder indregnes frem til afståelsestidspunktet. En eventuel avance eller et eventuelt tab i forhold til den regnskabsmæssige værdi på afståelsestidspunktet resultatføres ved salg i det omfang kontrollen over dattervirksomheden tillige afgives.

Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Omregning af fremmed valuta

Funktionel valuta og præsentationsvaluta

Regnskabsposter for hver af koncernens enheder måles ved anvendelse af den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori enheden driver virksomhed (den funktionelle valuta). Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta. Moderselskabets funktionelle valuta er danske kroner (DKK), men af hensyn til koncernens internationale relationer er koncernregnskabet præsenteret i euro (EUR).

Omregning til præsentationsvaluta

Balancen omregnes til præsentationsvalutaen baseret på den på balancedagen gældende EUR-kurs. Resultatopgørelsen omregnes til transaktionsdagens kurs. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder, i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede.

Omregning af transaktioner og beløb

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle indtægter eller omkostninger. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Forskelle mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som finansielle indtægter eller omkostninger.

Omregning af tilknyttede virksomheder

Ved indregning i koncernregnskabet af udenlandske virksomheder med en funktionel valuta forskellig fra koncernens præsentationsvaluta omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurs. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder, i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede. Kursforskelle, opstået ved omreg-

ning af udenlandske virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursregulering.

Kursregulering af mellemværender med udenlandske virksomheder, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i den pågældende virksomhed, indregnes i koncernregnskabet direkte i egenkapitalen. Tilsvarende indregnes i koncernregnskabet valutakursgevinster og -tab på den del af lån og afledte finansielle instrumenter, der er indgået til kurssikring af nettoinvesteringen i udenlandske virksomheder med en anden funktionel valuta end koncernens præsentrationsvaluta, og som effektivt sikrer mod tilsvarende valutakursgevinster/-tab på nettoinvestering i virksomheden, direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursregulering.

Ved indregning i koncernregnskabet af associerede virksomheder med en anden funktionel valuta end koncernens præsentrationsvaluta omregnes andelen af årets resultat efter gennemsnitskurs, og andelen af egenkapitalen inkl. goodwill omregnes efter balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af andelen af udenlandske associerede virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af andelen af årets resultat fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursregulering.

Ved hel eller delvis afståelse af udenlandske enheder eller ved tilbagebetaling af mellemværender, der anses for en del af nettoinvesteringen, indregnes den andel af de akkumulerede valutakursreguleringer, der er indregnet direkte i egenkapitalen, og som kan henføres hertil, i resultatopgørelsen samtidig med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes og måles i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto.

En salgskontrakts valutaelement behandles som et stand alone afledt finansielt instrument, hvis kontraktens valuta ikke er Vestas' eller modpartens funktionelle valuta eller en almindelig anvendt valuta i det land, hvor salget finder sted.

Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse for så vidt angår den del, der er sikret.

Sikring af fremtidige betalingsstrømme i henhold til en indgået aftale, bortset fra valutakurssikring, behandles som sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse.

Ændringer i den del af afledte finansielle instrumenters dagsværdi, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det sikrede, indregnes i totalindkomst. Når den sikrede transaktion realiseres, overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra totalindkomst og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede. Ved sikring af provenu fra fremtidige låneoptagelser overføres gevinst eller tab vedrørende sikringstransaktioner dog fra egenkapitalen over lånets løbetid.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske datter- eller associerede virksomheder, og som effektivt sikrer mod valutakursændringer i disse virksomheder, indregnes i koncernregnskabet direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursregulering.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Segmentoplysninger

De identificerede rapporteringspligtige segmenter udgør stort set hele koncernens eksterne omsætning, som alene er opnået via salg af vindmøller og associerede serviceaktiviteter. De rapporteringspligtige segmenter er en sammenlægning af operationelle segmenter i Vestas-koncernen, som beskrevet i IFRS 8. De rapporteringspligtige segmenter er identificeret på baggrund af koncernens interne ledelsesstruktur og den deraf følgende rapportering til hovedbeslutningstagerne, direktionen (CODM). Identifikationen er derfor baseret på både geografiske segmenter og forretningsenheder (produktions- og salgsforretningsenheder) i koncernen. Serviceaktiviteterne er et selvstændigt rapporteringspligtigt segment. De resterende operationelle segmenter, som ikke er indeholdt i rapporteringspligtige segmenter, er indeholdt under alle andre driftssegmenter.

Produktionsforretningsenhederne er klassificeret som et rapporteringspligtigt segment, da omsætningen genereret fra disse enheder er baseret på koncernens interne transfer pricing-politik og er ens på tværs af koncernen. Derudover sælger Vestas-koncernen kun et produkt – vindmøller – og omsætningen er hovedsageligt indregnet baseret på leveringen af en komplet vindmølle og ikke baseret på individuelt salg af de tre hovedkomponenter (vinger, naceller og tårne), som udgør en vindmølle.

Opgørelsen af EBIT, omsætning og omkostninger indeholdt i segmentoplysningerne er foretaget på samme måde som i koncernårsrapporten.

Indtægter og omkostninger indeholdt i årets resultat er allokateret, i det omfang de direkte eller indirekte kan henføres til segmenterne og opgøres pålideligt. Omkostninger, der er allokateret enten direkte eller indirekte, indeholder produktionsomkostninger, forsknings- og udviklingsomkostninger, distributionsomkostninger og administrationsomkostninger.

Indtægter og omkostninger allokateret indirekte til segmenterne er allokateret på baggrund af en allokeringsnøgle beregnet på basis af anvendelsen af nøgleressourcer i segmentet.

Langfristede segmentaktiver omfatter langfristede aktiver anvendt direkte i segmentets aktiviteter herunder immaterielle aktiver, materielle aktiver og kapitalandele i associerede virksomheder.

Kortfristede segmentaktiver omfatter de kortfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter.

Koncerninterne balancer omfatter transaktioner foretaget på markedsvilkår mellem operationelle segmenter, der udgør de rapporteringspligtige segmenter. Disse beløb elimineres for at opgøre tallene i koncernregnskabet.

Aktiebaseret vederlæggelse

Værdien af ydelser til medarbejdere modtaget som modydelse for tildelte optioner måles til dagsværdien af optionerne.

For egenkapitalafregnede aktieoptioner, der tildeles medarbejdere, måles dagsværdien på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til optionerne optjenes (vesting-perioden). Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen.

I forbindelse med første indregning af aktieoptionerne skønnes over antallet af optioner medarbejderne forventes at erhverve ret til. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af optioner, således at det totalt indregnede antal optioner er baseret på det faktiske antal.

Dagsværdien af de tildelte optioner estimeres ved anvendelse af en optionsprismodel (Black-Scholes). Ved beregningen tages der hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til de tildelte aktieoptioner.

Offentlige tilskud

Offentlige tilskud omfatter tilskud til investeringer, forsknings- og udviklingsprojekter mv. Tilskud indregnes, når der er sandsynlig sikkerhed for, at de vil blive modtaget.

Tilskud til investeringer og udviklingsprojekter, der aktiveres, modregnes i kostprisen på de aktiver, der ydes tilskud til. Øvrige tilskud indregnes i resultatopgørelsen under udviklingsomkostninger, således at de modsvarer de omkostninger, de kompenserer for.

Resultatopgørelsen

Omsætning

Omsætningen omfatter salg af vindmøller og vindkraftværker, salg af efterfølgende service samt salg af reservedele.

Salg af enkeltmøller og mindre vindkraftværker baseret på standardløsninger (supply-only og supply-and-installation projekter) samt salg af reservedele indregnes i resultatopgørelsen, såfremt risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Entreprisekontrakter om levering af større vindkraftværker med en høj grad af individuel tilpasning indregnes i omsætningen i takt med opførelsen, baseret på de enkelte kontraktors færdiggørelsesgrad (turnkey projekter). Når resultatet af en entreprisekontrakt ikke kan skønnes pålideligt, indregnes omsætningen kun svarende til de medgåede omkostninger, i det omfang det er sandsynligt, at de vil blive genindvundet.

Servicesalg, der omfatter service- og vedligeholdelsesaftaler og forlængede garantier vedrørende solgte vindmøller og vindkraftværker, indregnes i resultatopgørelsen over aftaleperioden i takt med levering af de aftalte servicesydelser.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger, herunder garantiomkostninger, omfatter de omkostninger, der er medgået for at opnå årets omsætning. I kostprisen indgår råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte omkostninger, såsom gager, leje og leasing samt afskrivninger på produktionsanlæg.

Endvidere indregnes forventede tab på entreprisekontrakter.

Forsknings- og udviklingsomkostninger

Forsknings- og udviklingsomkostninger omfatter omkostninger, der ikke opfylder kriterierne for aktivering, samt af- og nedskrivning på aktiverede udviklingsomkostninger.

Distributionsomkostninger

I distributionsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt til salg og distribution af varer solgt i årets løb mv. Herunder indregnes omkostninger til personale samt afskrivninger.

Administrationsomkostninger

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ledelse og administration af koncernen, herunder omkostninger til det administrative personale, ledelsen, kontorlokaler og kontoromkostninger samt afskrivninger.

Særlige poster

Særlige poster inkluderer væsentlige poster, som ikke er en del af den normale forretning. Dette inkluderer omkostninger relateret til større organisatoriske tilpasninger og tilpasning af produktionskapacitet og produktprogram. Omkostningerne omfatter nedskrivninger af immaterielle og materielle aktiver samt hensættelser til omstruktureringer og eventuelle tilbageførsler af disse.

Andel af resultat i associerede virksomheder

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat og efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance/tab.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab samt nedskrivninger vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i

fremmed valuta, afskrivninger af finansielle aktiver og forpligtelser, herunder finansielle leasingforpligtelser, samt tillæg og godtgørelser under aconto-skatteordningen mv.

Låneomkostninger, der vedrører fremstilling af kvalificerende aktiver, indregnes i disse aktivers kostpris.

Selskabsskat

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen.

I det omfang Vestas-koncernen opnår fradrag ved opgørelsen af skattepligtig indkomst i Danmark eller i udlandet som følge af aktiebaserede vederlagsordninger, indregnes skatteeffekten af ordningerne under skat af årets resultat. Såfremt det samlede skattemæssige fradrag overstiger den samlede regnskabsmæssige omkostning, indregnes skatteeffekten af det overskydende fradrag dog direkte i egenkapitalen.

Balancen

Immaterielle aktiver

Goodwill

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen som beskrevet under koncernregnskabet og virksomhedssammenslutninger. Efterfølgende måles goodwill til denne værdi med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering af goodwill.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokeres til koncernens pengestrømsfrembringende enheder. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring. Ledelsen vurderer, at det laveste niveau for pengestrømsfrembringende enheder, hvortil den regnskabsmæssige værdi af goodwill kan allokeres, er koncernens geografiske segmenter, Europa og Afrika, Nord- og Sydamerika samt Asien og Oceanien.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes minimum én gang årligt for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokert, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere.

Genindvindingsværdien opgøres som hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra den virksomhed eller aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), som goodwill er knyttet til. Alternativt opgøres genindvindingsværdien som dagsværdien fratrasket omkostninger til salg. Nedskrivning af goodwill indregnes på en separat linje i resultatopgørelsen.

Udviklingsprojekter og software

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller anvendelsesmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle aktiver, såfremt kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening eller netto-salgssprisen kan dække produktions-, distributions-, administrations- og forsknings- og udviklingsomkostninger. Hos Vestas er dette understøttet af en gate-proces, hvor vurderingerne foretages i forbindelse med de enkelte gates. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Indregnede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og nedskrivninger. Udviklingsomkostninger omfatter gager, afskrivninger og andre omkostninger, der kan henføres til koncernens udviklingsaktiviteter.

Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsprojekter lineært over den vurderede økonomiske brugstid. Afskrivningsperioden udgør tre til fem år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

Den regnskabsmæssige værdi af udviklingsprojekter under udførelse testes minimum én gang årligt for værdiforringelse og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi overstiger nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra udviklingsprojektet.

Patenter og licenser indeholdt under udviklingsprojekter måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Patenter og licenser afskrives over patent- eller aftaleperioden, udviklingsprojektets levetid eller den forventede brugstid, såfremt denne er kortere. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

Software måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. I kostprisen indgår såvel direkte interne som eksterne omkostninger. Software afskrives lineært over fem år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

Låneomkostninger, der kan henføres direkte til køb, opførelse eller produktion af et kvalificerende aktiv, indgår som en del af omkostningen for aktivet. Alle andre låneomkostninger indregnes som omkostninger i det regnskabsår, de er afholdt. Et kvalificerende aktiv er et aktiv, hvor det nødvendigvis tager en betydelig periode, hvilket vil sige mere end tre måneder, at gøre klar til dets tilsigtede brug eller salg.

Materielle aktiver

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn. Kostprisen tillægges skønnede omkostninger til nedtagning og bortskaffelse af aktivet samt reetablering, i det omfang de indregnes som en hensat forpligtelse. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

For finansielt leasede aktiver opgøres kostprisen til laveste værdi af aktivernes dagsværdi eller nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne.

Efterfølgende omkostninger, fx ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for koncernen. Den regnskabsmæssige værdi af de udskiftede bestanddele ophører med indregning i balancen og overføres til resultatopgørelsen. Alle andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Låneomkostninger, der kan henføres direkte til køb, opførelse eller produktion af et kvalificerende aktiv, indgår som en del af omkostningen for aktivet. Alle andre låneomkostninger indregnes som omkostninger i det regnskabsår, de er afholdt. Et kvalificerende aktiv er et aktiv, hvor det nødvendigvis tager en betydelig periode, hvilket vil sige mere end tre måneder, at gøre klar til dets tilsigtede brug eller salg.

Materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Bygninger.....	20–40 år
Bygningsinstallationer.....	15–25 år
Produktionsanlæg og maskiner.....	3–10 år
Egenproducerede maskinværktøjer og nyproducerede test og udstillingsmøller	3–5 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3–5 år
Grunde afskrives ikke.	

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på

anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions-, forsknings- og udviklings-, distributions- samt administrationsomkostninger i det omfang, afskrivninger ikke indgår i kostprisen for egenfremstillede aktiver.

Leasing

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

En leasingaftale klassificeres som finansiell, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved det leasede aktiv, som var det ejet. Andre leasingaftaler klassificeres som operationelle.

Finansielt leasede aktiver er aktiveret under materielle aktiver og afskrives over den forventede brugstid i overensstemmelse med de ovenfor anførte afskrivningsperioder. De tilsvarende finansielle leasingforpligtelser er indregnet under forpligtelser. Leasingomkostninger vedrørende operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Værdiforringelse af aktiver

Goodwill og immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid testes årligt for værdiforringelse, første gang inden udgangen af overtagelsesåret. Udviklingsprojekter under udførelse testes tilsvarende årligt for værdiforringelse.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokert, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Nedskrivning af goodwill indregnes på en separat linje i resultatopgørelsen.

Udsudte skatteaktiver vedrørende fremførbare underskud vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet i fremtidige perioder.

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi.

Kapitalværdien beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet er en del af.

Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi. Tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions-, forsknings- og udviklings-, distributions- samt administrationsomkostninger. Nedskrivning af goodwill indeholdes i en særskilt linje i resultatopgørelsen.

Nedskrivninger af goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen.

Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, såfremt aktivet ikke havde været nedskrevet.

Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i balancen til den forholds- mæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg af regnskabsmæssig værdi af goodwill.

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til EUR 0. Såfremt koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den associerede virksomheds underbalance, indregnes denne under forpligtelser.

Tilgodehavender hos associerede virksomheder måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter vejret gennemsnitsmetoden. Er netto-realiseringsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer, afgifter og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, løn og produktionsomkostninger, der kan henføres til fremstillingen. Produktionsomkostninger, som kan henføres til fremstillingen, indeholder materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og produktionsledelse.

Netto-realiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektivisere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Tilgodehavender

Tilgodehavender fra salg og andre tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab.

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår og måles til kostpris.

Entreprisekontrakter

Entreprisekontrakter vedrører aftaler om levering af større vindkraftværker med en høj grad af individuel tilpasning (turnkey projekter).

Entreprisekontrakter måles til salgsværdien af det udførte arbejde ud fra færdiggørelsesgraden med fradrag af acontofaktureringer og forventede tab.

Færdiggørelsesgraden opgøres på grundlag af andelen af de afholdte kontraktomkostninger i forhold til kontraktens forventede samlede omkostninger. Når det er sandsynligt, at de samlede kontraktomkostninger vil overstige de samlede indtægter på en kontrakt, indregnes det forventede tab straks som en omkostning i resultatopgørelsen.

Egenfremstillede komponenter indregnes i entreprisekontrakter i takt med, at de indgår i specifikke opførelser af vindkraftværker.

Når det er sandsynligt, at de samlede entrepriseomkostninger for en entreprisekontrakt vil overstige den samlede entrepriseomsætning indregnes det forventede tab på entreprisekontrakter straks som en omkostning og en forpligtelse.

Forudbetalinger fra kunder indregnes under forpligtelser.

Entreprisekontrakter, hvor salgsværdien af det udførte arbejde overstiger acontofaktureringer og forventede tab, indregnes under tilgodehavender. Entreprisekontrakter, hvor acontofaktureringer og forventede tab overstiger salgsværdien, indregnes under forpligtelser.

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de afholdes.

Egenkapital

Egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer aktiekapitalen med et beløb svarende til kapitalandelenes nominelle værdi.

Provenu ved salg af egne aktier henholdsvis udstedelse af aktier i Vestas Wind Systems A/S i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner eller med arbejderaktier føres direkte på egenkapitalen.

Udbytte

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, oplyses som en særskilt post under egenkapitalen.

Acontoudbytte indregnes som en forpligtelse på beslutningstidspunktet.

Reserve for valutakursregulering

Reserve for valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til koncernens præsentationsvaluta (EUR).

Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

Reserve for pengestrømsafdækning

Reserve for pengestrømsafdækning i koncernregnskabet omfatter kursgevinst/-tab ved dagsværdiregulering af valutasikringsaftaler vedrørende fremtidige transaktioner, samt terminskontrakter i forbindelse med råvarekøb.

Endvidere indregnes her dagsværdireguleringer af på balancedagen udestående renteswaps indgået til afdækning af renterisiko på variabelt forrentede lån.

Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt ikke-afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle bortset fra virksomhedsovertagelser er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings- og urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen bortset fra poster, der føres direkte på egenkapitalen.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af koncernens økonomiske ressourcer.

Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvorved forpligtelsen forventes at kunne indfries. Der foretages diskontering, når det er relevant.

Garantihensættelse omfatter vurderede garantihensættelse på leverede vindmøller og vindkraftværker på baggrund af erfaringerne hermed. Ved

garantiperiodens start hensættes pr. vindmølletype kalkulatoriske beløb, der indregnes i resultatopgørelsen over garantiperioden i takt med afholdelsen af omkostninger til garantisager. Efterfølgende foretages periodisk måling på baggrund af en samlet vurdering af hensættelsesbehovet.

Omkostninger til omstruktureringer indregnes som forpligtelser, når en detaljeret, formel plan for omstruktureringen er offentliggjort senest på balancedagen over for de personer, der er berørt af planen. Ved overtagelse af virksomheder indregnes hensættelser til omstruktureringer i den overtagne virksomhed alene i beregningen af goodwill, når der på overtagelsestidspunktet eksisterer en forpligtelse for den overtagne virksomhed.

Der indregnes en hensat forpligtelse vedrørende tabsgivende kontrakter, når de forventede fordele for koncernen fra en kontrakt er mindre end de uundgåelige omkostninger i henhold til kontrakten. Forventede tab på entreprisekontrakter indregnes dog i værdien af entreprisekontrakter.

Pensionsforpligtelser

Forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger, hvor koncernen løbende indbetaler faste pensionsbidrag til uafhængige pensions-selskaber, indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes, og skyldige indbetalinger medtages i balancen under andre gældsforpligtelser.

For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuarmæssig beregning af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelse i koncernen. Den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen medtages i balancen under pensionsforpligtelser i henhold til korridormetoden.

I resultatopgørelsen indregnes årets pensionsomkostning baseret på de aktuarmæssige skøn og finansielle forventninger ved årets begyndelse. Endvidere indregnes en andel af de akkumulerede aktuarmæssige gevinster eller tab ved regnskabsårets begyndelse, såfremt de overstiger den største numeriske værdi af 10 pct. af pensionsforpligtelserne eller af 10 pct. af dagsværdien af pensionsaktiverne. Beløbet indregnes i resultatopgørelsen over de omfattede medarbejderes forventede gennemsnitlige resterende arbejdstid i virksomheden. Den ikke-indregnede del af aktuarmæssige gevinster/tab noteoplyses. I forbindelse med overgangen til IFRS er akkumulerede aktuarmæssige gevinster og tab fuldt ud indregnet i åbningsbalancen pr. 1. januar 2005.

Ved en ændring i ydelser, der vedrører de ansattes hidtidige ansættelse i virksomheden, fremkommer en ændring i den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi, der betegnes som en historisk omkostning. Historiske omkostninger omkostningsføres straks, hvis de ansatte allerede har opnået ret til den ændrede ydelse. I modsat fald indregnes de i resultatopgørelsen over den periode, hvor de ansatte opnår ret til den ændrede ydelse.

Såfremt en pensionsordning netto er et aktiv, indregnes aktivet alene i det omfang, det modsvarer ikke-indregnede aktuarmæssige tab, fremtidige tilbagebetalinger fra ordningen, eller det vil føre til reducerede fremtidige indbetalinger til ordningen.

Andre langfristede personaleydelse indregnes tilsvarende ved anvendelse af aktuarmæssig opgørelse, men uden anvendelse af korridormetoden. Alle aktuarmæssige gevinster og tab indregnes således straks i resultatopgørelsen. Andre langfristede personaleforpligtelser omfatter blandt andet jubilæumsgratualer.

Finansielle gældsforpligtelser

Gæld til kreditinstitutter mv. indregnes ved lånoptagelse til dagsværdien af det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter, målt til amortiseret kostpris.

Forudbetalinger fra kunder

Forudbetalinger fra kunder indregnes under forpligtelser, måles til kostpris og omfatter modtagne forudbetalinger vedrørende bestilte, men endnu ikke leverede vindmøller eller vindkraftværker og forudbetalinger vedrørende service på leverede vindmøller eller vindkraftværker.

Øvrige forpligtelser

Øvrige forpligtelser måles til amortiseret kostpris.

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser måles til kostpris og udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante resultatposter som af- og nedskrivninger, hensættelser samt ændring i driftskapitalen, renteindbetalinger og -udbetalinger og betalt selskabsskat. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser, hvori kortfristet bankgæld ikke indgår.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter pengestrømme fra køb og salg af virksomheder samt køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver. Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat.

Indgåelse af finansielle leasingaftaler betragtes som ikke-likvide transaktioner.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af koncernens aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb og salg af egne aktier samt betaling af udbytte til aktionærer.

Pengestrømme vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes som betaling af renter og afdrag på gæld.

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger, kortfristede værdipapirer og kortfristet bankgæld.

Aktiver og kortfristet gæld, der i pengestrømsopgørelsen medtages som likvide beholdninger, er dem, der indgår i koncernens cash management.

Ordliste

Regnskabsrelaterede nøgletal

Bruttomargin (%): Bruttoresultat i procent af omsætning.

Forrentning af investeret kapital (ROIC) (%): Resultat af primær drift efter skat (effektiv skattesats) i procent af gennemsnitlige materielle og immaterielle aktiver, varebeholdninger og tilgodehavender minus ikke-rentebærende forpligtelser inkl. hensatte forpligtelser.

Forrentning af egenkapitalen (%): Årets resultat efter skat divideret med gennemsnitlig egenkapital.

Gearing (%): Rentebærende passiver ultimo divideret med egenkapital ultimo.

Nettoarbejdskapital (NWC): Varebeholdninger, tilgodehavender, øvrige driftsmæssige omsætningsaktiver minus leverandørgæld og andre gældsforpligtelser og øvrige driftsmæssige kortfristede forpligtelser

Nettorentebærende gæld/EBITDA: Nettorentebærende gæld divideret med resultat før finansielle poster og afskrivninger (EBITDA).

Overskudsgrad før afskrivninger (EBITDA-margin): Resultat før afskrivninger, andel af resultat i associerede virksomheder, finansielle poster og skat i procent af omsætning.

Overskudsgrad (EBIT-margin): Resultat før andel af resultat i associerede virksomheder, finansielle poster og skat i procent af omsætning.

Soliditetsgrad (%): Egenkapital ultimo divideret med aktiver i alt.

Aktierelaterede nøgletal

Resultat pr. aktie (EPS): Årets resultat divideret med gennemsnitligt antal udestående aktier.

Indre værdi pr. aktie: Egenkapital ultimo divideret med antal aktier ultimo.

Kurs/indre værdi: Den officielle slutkurs ultimo året på NASDAQ OMX Copenhagen divideret med indre værdi ultimo.

P/E-værdi: Den officielle slutkurs ultimo året på NASDAQ OMX Copenhagen divideret med årets resultat pr. aktie.

Pengestrømme fra drift pr. aktie: Pengestrømme fra driftsaktivitet divideret med gennemsnitligt antal aktier.

Udbytte pr. aktie: Udbytteprocent gange aktiens pålydende værdi.

Payout ratio: Samlet udbyttebetaling divideret med årets resultat.

Terminologi i anvendt regnskabspraksis

IFRS: International Financial Reporting Standards

IAS: International Accounting Standards

IASB: International Accounting Standards Board

IFRIC/SIC: International Financial Reporting Interpretations Committee/ Standing Interpretations Committee

2 Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn

Ved udarbejdelsen af Vestas' årsrapport foretager ledelsen en række regnskabsmæssige vurderinger og skøn, der danner grundlag for indregning og måling af gruppens aktiver og forpligtelser. De væsentligste regnskabsmæssige vurderinger og skøn fremgår nedenfor. Koncernens regnskabspraksis er detaljeret beskrevet i note 1 til koncernregnskabet.

Væsentlige vurderinger

Anvendelse af produktionsmetoden

Ledelsen udfører væsentlige regnskabsmæssige vurderinger i forbindelse med indtægtsindregning. Såfremt et vindkraftværk i høj grad er individuelt tilpasset (turnkey projekter), indregnes omsætningen vedrørende projekter under udførelse i henhold til produktionskriteriet, svarende til salgsværdien af det udførte arbejde ud fra færdiggørelsesgraden. Såfremt projekterne ikke kvalificerer til indregning i henhold til produktionskriteriet (supply-only and supply-and-installation projekter), indregnes den samlede omsætning først på det tidspunkt, hvor der sker risikoovergang til køber.

Forsinkelser mv. kan medføre betydelige tidsmæssige udsving i koncernens indregning af omsætning og dermed indtjening i forhold til det forventede.

Væsentlige skøn

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver vurderinger, skøn og forudsætninger om fremtidige begivenheder.

De foretagne skøn er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske udfald afviger fra disse skøn. Særlige risici for Vestas-koncernen er omtalt i ledelsesberetningen, side 26, og i noterne til koncernregnskabet.

Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn som følge af ændringer i de forhold, der lå til grund for de tidligere skøn eller på grund af ny viden eller efterfølgende begivenheder.

Garantihensættelser

Produktgarantierne, der i langt de fleste tilfælde dækker både komponentfejl, funktionsfejl og kundens eventuelle økonomiske tab i forbindelse med ikke-planlagte driftsstop, løber normalt i to år fra møllens levering. I visse tilfælde ydes garanti i op til fem år. Den konkrete garantiperiode og de specifikke garantivilkår er for kunden en del af det individuelle aftalegrundlag.

Garantihensættelser inkluderer udelukkende standardgaranti, mens serviceydelser tilkøbt ud over standardgaranti indgår under forudbetalinger fra kunder.

Herudover foretages der hensættelser vedrørende opgraderinger af solgte møller som følge af typefejl mv., og hvor Vestas på hensættelsestidspunktet har en garantiforpligtelse. Sådanne hensættelser vil også omfatte møller solgt i tidligere år, men hvor typefejl mv. konstateres senere. Herudover skal understreges, at kompleksiteten i visse af de konstaterede typefejl mv. kan føre til regulering af tidligere skøn i såvel positiv som negativ retning påvirket af faktuel viden omkring populationsstørrelse, udbedringsomkostninger og tidsmæssig dimension for udbedring.

Af årets foretagne garantihensættelser skønnes 15–20 pct. at vedrøre reguleringer af tidligere års skøn over hensættelser til typefejl mv. Heri indgår omkostninger til opgraderinger af tidligere års solgte møller, kommercielle forlig og proaktive opgraderinger samt ny viden om de pågældende typefejl.

Samlet er der i 2011 foretaget garantihensættelser på EUR 148 mio. svarende til 2,5 pct. af koncernens omsætning.

For yderligere oplysninger om garantihensættelser og relaterede produkt-risici, se ledelsesberetningen side 16 samt note 23 til koncernregnskabet.

Ledelsen vurderer det sandsynlige udfald af verserende og fremtidige for-

handling med underleverandører om kompensation. Kompensationen fra underleverandører indregnes, når der er indgået skriftlig aftale med leverandøren.

Den regnskabsmæssige værdi af garantihensættelser udgør pr. 31. december 2011 EUR 249 mio. (2010: EUR 283 mio.).

Værdiforringelse af aktiver

Goodwill

Ved den årlige nedskrivningstest af goodwill foretages skøn over, hvorledes de dele af virksomheden (pengestrømsfrembringende enheder), som knytter sig hertil, vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af goodwill, varemærker med ikke-definerbar levetid samt øvrige nettoaktiver i den pågældende virksomhed.

Skønnet over den fremtidige frie nettopengestrøm baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende fem år og fremskrivninger for efterfølgende år. Væsentlige parametre er omsætningsudvikling, EBIT, fremtidige anlægsinvesteringer samt vækstforventninger for årene efter. Budgetter og forretningsplaner for de kommende fem år er baseret på konkrete fremtidige forretningsmæssige tiltag, hvori risici i de væsentlige parametre er vurderet og indregnet i de fremtidige forventede frie pengestrømme. Fremskrivninger efter de kommende fem år er baseret på generelle forventninger og risici.

De anvendte diskonteringsratser til beregning af genindvindingsværdien er for skat og afspejler den risikofrie rente i de enkelte geografiske segmenter. Egenkapitalandelen forventes at forblive høj i relation til koncernens fremtidige kapitalstruktur.

For en beskrivelse af værdiforringelsestest for immaterielle aktiver, se note 13 til koncernregnskabet.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill udgør pr. 31. december 2011 EUR 320 mio. (2010: EUR 320 mio.).

Udviklingsprojekter

Færdiggjorte udviklingsprojekter gennemgås årligt for indikatorer for nedskrivningsbehov. Såfremt et nedskrivningsbehov bliver identificeret, foretages en nedskrivningstest for de enkelte udviklingsprojekter. For igangværende udviklingsprojekter foretages der årligt en egentlig nedskrivningstest. Nedskrivningstesten udarbejdes på baggrund af forskellige faktorer, herunder projektets anvendelse i fremtiden, nutidsværdien af den forventede fremtidige indtjening samt rente og risici.

Den regnskabsmæssige værdi af udviklingsprojekter udgør pr. 31. december 2011 EUR 833 mio. (2010: EUR 626 mio.).

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris fratrækket tab ved værdiforringelse, som følge af manglende betalingsevne. Skøn over tab foretages på baggrund af kundernes betalingsevne, historiske oplysninger om betalingsmønstre og dubiose tilgodehavender samt kundeconcentrationer, kundernes kreditværdighed og modtagne sikkerheder samt økonomiske konjunkturer i selskabets afsætningskanaler. Foretagne skøn opdateres, såfremt debitors betalingsevne ændres.

Det skønnes, at de foretagne nedskrivninger er tilstrækkelige til dækning af tab.

Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender udgør pr. 31. december 2011 EUR 1.249 mio. (2010: EUR 966 mio.).

Udskudt skat

Vestas-koncernen indregner udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, såfremt ledelsen vurderer, at skatteaktiverne kan udnyttes inden for en overskuelig fremtid gennem en fremtidig positiv skattepligtig indkomst. Vurdering foretages årligt og baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende år, herunder planlagte forretningsmæssige tiltag.

Værdien af indregnede udskudte skatteaktiver udgør EUR 333 mio. (2010: EUR 224 mio.), hvoraf EUR 115 mio. (2010: EUR 27 mio.) relaterer til fremførbare underskud. Af de fremførbare underskud forventes EUR 0 mio. realiseret inden for 12 måneder, og EUR 115 mio. forventes realiseret senere end 12 måneder efter balancedagen. Værdien af ikke-indregnede skatteaktiver (primært skattemæssige underskud til fremførsel) udgør i alt EUR 32 mio. (2010: EUR 21 mio.), som ikke forventes udnyttet inden for en overskuelig fremtid.

For en yderligere beskrivelse af koncernens skatteaktiver, se note 16 til koncernregnskabet.

3 Segmentoplysninger

2011 mio. EUR	Europa og Afrika salgsenheder	Nord- og Sydamerika salgsenheder	Asien og Oceanien salgsenheder	Produktions- enheder	Serviceaktivitet	Rapporterings- pligtige segmenter i alt
EKSTERN OMSÆTNING						
Vindmøller og vindkraftværker	2.585	1.911	619	0	-	5.115
Service	-	-	-	-	705	705
Andet	1	0	2	13	0	16
Ekstern omsætning i alt	2.586	1.911	621	13	705	5.836
Intern omsætning ¹⁾	359	71	34	4.176	0	4.640
Segmentomsætning i alt	2.945	1.982	655	4.189	705	10.476
Segmentresultat af primær drift (EBIT) i alt	(4)	(99)	(155)	109	110²⁾	(39)
Finansielle poster (netto)	(75)	(54)	(2)	(60)	-	(191)
ANDRE SEGMENTPOSTER						
Afskrivninger	12	6	15	125	8	166
Nedskrivninger (indregnet i resultatopgørelsen)	0	0	0	22	0	22
Nedskrivninger (indregnet i egenkapital)	0	0	0	0	0	0
Tilbageførsel af nedskrivninger (indregnet i resultatopgørelsen)	0	0	0	0	0	0
Tilbageførsel af nedskrivninger (indregnet i egenkapital)	0	0	0	0	0	0
Garantihensættelse for året	1	0	0	0	0	1
Aktiebaseret vederlæggelse	9	0	0	0	0	9
Tilgang af materielle og immaterielle aktiver	24	11	8	241	6	290
Tilgang til investeringer i associerede virksomheder	0	0	0	0	0	0
Investeringer i associerede virksomheder	3	0	0	0	0	3
Langfristede aktiver (eksklusive udskudt skat, pensioner mv.)	120	19	38	1.378	13	1.568
Segmentaktiver	2.018	977	674	2.387	13	6.069
Ekstern omsætning fordeles på individuelle lande således:						
USA	-	1.705	-	-	-	
Tyskland	839	-	-	-	-	
Ekstern omsætning i Danmark						170
Ekstern omsætning uden for Danmark						5.666
			USA	Kina	Andre	I alt
Langfristede aktiver placeret i Danmark (eksklusive udskudt skat, pensioner mv.)			-	-	-	1.838
Langfristede aktiver placeret uden for Danmark (eksklusive udskudt skat, pensioner mv.)			497	288	518	1.303

1) Intern omsætning omfatter intern samhandel, management fee, service-, royalty- og lejeindtægter fra andre selskaber i koncernen.

2) Service EBIT før allokering af fællesomkostninger

Ekstern omsætning, der er fordelt på individuelle lande, indeholder alle lande med en ekstern omsætning, der udgør over 10 pct. af koncernens samlede eksterne omsætning.

Ingen enkelt kunde udgør over 10 pct. af den samlede eksterne omsætning i 2011 og 2010. Ingen af koncernens aktiver er klassificeret som "held-for-sale". Ingen af de foretagne nedskrivninger for et enkelt aktiv er i sig selv væsentlige. Langfristede aktiver placeret i andre lande overstiger enkeltvis ikke 10 pct. af koncernens samlede langfristede aktiver på nær i USA.

3 Segmentoplysninger (fortsat)

2010 mio. EUR	Europa og Afrika salgsenheder	Nord- og Sydamerika salgsenheder	Asien og Oceanien salgsenheder	Produktions- enheder	Serviceaktivitet	Rapporterings- pligtige segmenter i alt
EKSTERN OMSÆTNING						
Vindmøller og vindkraftværker	3.773	1.482	1.028	0	-	6.283
Service	-	-	-	-	623	623
Andet	6	1	1	6	0	14
Ekstern omsætning i alt	3.779	1.483	1.029	6	623	6.920
Intern omsætning ¹⁾	531	143	52	3.274	0	4.000
Segmentomsætning i alt	4.310	1.626	1.081	3.280	623	10.920
Segmentresultat af primær drift (EBIT)	125	35	(108)	(197)	84²⁾	(61)
Finansielle poster (netto)	(82)	(36)	(26)	(11)	-	(155)
ANDRE SEGMENTPOSTER						
Afskrivninger	13	9	11	115	10	158
Nedskrivninger (indregnet i resultatopgørelsen)	0	0	0	56	0	56
Nedskrivninger (indregnet i egenkapital)	0	0	0	0	0	0
Tilbageførsel af nedskrivninger (indregnet i resultatopgørelsen)	0	0	0	0	0	0
Tilbageførsel af nedskrivninger (indregnet i egenkapital)	0	0	0	0	0	0
Garantihensættelse for året	3	0	1	0	0	4
Aktiebaseret vederlæggelse	6	0	0	0	0	6
Tilgang af materielle og immaterielle aktiver	17	5	12	278	10	322
Tilgang til investeringer i associerede virksomheder	2	0	0	0	0	2
Investeringer i associerede virksomheder	3	0	1	0	0	4
Langfristede aktiver (eksklusive udskudt skat, pensioner mv.)	110	15	44	1.260	15	1.444
Segmentaktiver	2.105	656	800	2.316	15	5.892
Ekstern omsætning fordeles på individuelle lande således:						
USA	-	1.218	-	-	-	
Tyskland	0	-	-	-	-	
Ekstern omsætning i Danmark						111
Ekstern omsætning uden for Danmark						6.809
			USA	Kina	Andre	I alt
Langfristede aktiver placeret i Danmark (eksklusive udskudt skat, pensioner mv.)			-	-	-	1.616
Langfristede aktiver placeret uden for Danmark (eksklusive udskudt skat, pensioner mv.)			476	277	369	1.122

1) Intern omsætning omfatter intern samhandel, management fee, service-, royalty- og lejeindtægter fra andre selskaber i koncernen.

2) Service EBIT før allokering af fællesomkostninger

3 Segmentoplysninger (fortsat)

mio. EUR	2011	2010
AFSTEMNING		
EBIT for rapporteringspligtige segmenter	(39)	(61)
EBIT for alle andre driftssegmenter ¹⁾	(21)	371
EBIT jf. resultatopgørelsen for koncernregnskabet	(60)	310
Segmentomsætning for rapporteringspligtige segmenter	10.476	10.920
Omsætning for alle andre driftssegmenter	396	494
Eliminering af intern omsætning	(5.036)	(4.494)
Omsætning jf. resultatopgørelsen for koncernregnskabet	5.836	6.920
Aktiver for rapporteringspligtige segmenter	6.069	5.892
Aktiver for alle andre driftssegmenter	3.502	2.895
Eliminering	(1.882)	(1.721)
Aktiver jf. balancen for koncernregnskabet	7.689	7.066

1) Inklusive moderselskabets omsætning (management fee, service-, royalty- og lejeindtægter fra andre selskaber i koncernen) fratrukket omkostninger relateret til Vestas Technology R&D og koncernstabsfunktioner.

4 Omsætning

mio. EUR	2011	2010
Salg af vindmøller og vindkraftværker	5.115	6.283
Salg af service	705	623
Andet	16	14
	5.836	6.920
Salg af vindmøller og vindkraftværker specificeres således:		
Omsætning ved brug af produktionskriteriet (turnkey projekter)	807	397
Omsætning ved brug af leveringskriteriet (supply-only og supply-and-installation projekter)	4.308	5.886
	5.115	6.283

5 Af- og nedskrivninger

mio. EUR	2011	2010
Af- og nedskrivninger på langfristede aktiver specificeres således:		
Afskrivninger, immaterielle aktiver	128	90
Nedskrivninger, immaterielle aktiver	0	15
Afskrivninger, materielle aktiver	205	182
Nedskrivninger, materielle aktiver	22	83
Avance og tab på afhændede materielle aktiver	10	4
	365	374
– og er omkostningsført således:		
Produktionsomkostninger	159	147
Forsknings- og udviklingsomkostninger	128	84
Distributionsomkostninger	40	34
Administrationsomkostninger	16	14
Særlige poster	22	95
	365	374

6 Personaleomkostninger

mio. EUR	2011	2010
Personaleomkostninger specificeres således:		
Lønninger og gager mv.	1.037	882
Aktiebaseret aflønning	9	6
Pensionsordninger	55	48
Andre udgifter til social sikring	114	89
	1.215	1.025
Ud af personaleomkostninger er EUR 417 mio. (2010: EUR 345 mio.) omkostningsført under produktionsomkostninger, og EUR 798 mio. (2010: EUR 680 mio.) er omkostningsført under forskning- og udviklingsomkostninger, distributionsomkostninger samt administrationsomkostninger.		
Heraf til:		
Bestyrelse		
Bestyrelsesshonorar	1	1
	1	1
Direktion		
Lønninger og gager mv.	2	2
Aktiebaseret aflønning	1	1
	3	3
Andre ledende medarbejdere (Vestas-regeringen)		
Lønninger og gager mv.	8	7
Aktiebaseret aflønning	2	2
Pensionsordninger	0	0
	10	9
Bestyrelsen og direktionen er ikke omfattet af pensionsordninger.		
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	22.296	22.216
Antal medarbejdere, ultimo	22.721	23.252

7 Forsknings- og udviklingsomkostninger

mio. EUR	2011	2010
Årets omkostningsførte forsknings- og udviklingsomkostninger specificeres således:		
Afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger	402	372
Aktiverede udviklingsprojekter	(302)	(292)
Afskrivninger på udviklingsprojekter	103	70
Nedskrivninger på udviklingsprojekter	0	0
	203	150

8 Særlige poster

mio. EUR	2011	2010
Nedskrivninger af immaterielle aktiver (eksklusive goodwill)	0	15
Nedskrivninger af materielle aktiver	22	80
Nedskrivning af varebeholdninger	0	10
Personaleomkostninger	0	47
Andre omstrukturingsomkostninger	0	6
	22	158

9 Finansielle indtægter

mio. EUR	2011	2010
Valutakursreguleringer	0	0
Indlån og tilgodehavender:		
– Renteindtægter	21	20
– Øvrige finansielle indtægter	1	2
Ikke-effektiv andel af pengestrømsafdækning	0	0
Ikke-effektiv andel af dagsværdiafdækning	0	0
Ændring af diskontering vedrørende hensatte forpligtelser	4	0
	26	22

10 Finansielle omkostninger

mio. EUR	2011	2010
Valutakursreguleringer	56	41
Finansielle forpligtelser, som måles til amortiseret kostpris:		
– Renteomkostninger	53	40
– Øvrige finansielle omkostninger	7	9
Ikke-effektiv andel af pengestrømsafdækning	4	1
Ikke-effektiv andel af dagsværdiafdækning	0	0
Ændring af diskontering vedrørende hensatte forpligtelser	0	3
	120	94

I 2011 blev låneomkostninger på EUR 10 mio. (2010: EUR 1 mio.) aktiveret som en del af materielle aktiver og udviklingsprojekter til en rente på 3,3 pct. (2010: 3,9 pct.).

11 Selskabsskat

mio. EUR	2011	2010
Aktuel skat af årets resultat	65	46
Udskudt skat af årets resultat	(78)	30
Skat af årets resultat	(13)	76
Ændring i selskabsskatteprocent	0	0
Regulering vedrørende tidligere år (netto)	26	6
Selskabsskat i resultatopgørelsen	13	82
Skat af totalindkomstposter vedrørende udskudt skat	(8)	6
Skat af totalindkomstposter	(8)	6
Årets skat i alt	5	88
Opgørelse af effektiv skatteprocent:		
Selskabsskattesats i Danmark	25%	25%
Regulering vedrørende tidligere år	(17)%	2%
Afvigelse i udenlandske dattervirksomheders skattesats i forhold til dansk skattesats (netto)	(9)%	1%
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	(8)%	0%
Ikke-skattepligtige indtægter	3%	0%
Skat af særlige poster	(2)%	6%
Reservation vedrørende fremførbare underskud	0%	0%
Ændring i selskabsskatteprocent	0%	0%
Effektiv skatteprocent	(8)%	34%

I 2011 blev skatteprocenten (8) mod 34 pct. i 2010. Den positive skattebetaling i 2011 skyldes reguleringer fra tidligere år og højere skatteprocenter i udenlandske overskudsgivende dattervirksomheder.

Vestas Wind Systems A/S er sambeskattet med alle koncernens danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. Selskaber, der anvender skattemæssige underskud i andre selskaber, betaler sambeskatningsbidrag til moderselskabet svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud, mens selskaber, hvis skattemæssige underskud anvendes af andre selskaber, modtager sambeskatningsbidrag fra moderselskabet svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud (fuld fordeling). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

12 Resultat pr. aktie (EPS)

mio. EUR	2011	2010
Årets resultat (mio. EUR)	(166)	156
Gennemsnitligt antal aktier	203.704.103	203.704.103
Gennemsnitligt antal egne aktier	(1.260.197)	(756.798)
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	202.443.906	202.947.305
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	0	0
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb	202.443.906	202.947.305
Resultat pr. aktie (EPS)	(0,82)	0,77
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	(0,82)	0,77

For information om antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie, se note 22 til koncernregnskabet.

13 Immaterielle aktiver

2011 mio. EUR	Goodwill	Færdiggjorte udviklings- projekter	Software	Udviklings- projekter under udførelse	I alt
Kostpris 1. januar	320	361	137	457	1.275
Valutakursreguleringer	0	1	1	2	4
Tilgang	0	16	26	302	344
Afgang	0	(4)	0	(6)	(10)
Overført	0	499	0	(499)	0
Kostpris 31. december	320	873	164	256	1.613
Af- og nedskrivninger 1. januar	0	192	49	0	241
Valutakursreguleringer	0	1	0	0	1
Årets afskrivninger	0	103	25	0	128
Årets nedskrivninger	0	0	0	0	0
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	0	0	0	0	0
Overført	0	0	0	0	0
Af- og nedskrivninger 31. december	0	296	74	0	370
Regnskabsmæssig værdi 31. december	320	577	90	256	1.243
Heraf internt opbyggede aktiver	0	561	88	256	905
Afskrives over		3-5 år	5 år		

I software indgår igangværende it-projekter med en samlet værdi på EUR 9 mio. pr. 31. december 2011.

2010 mio. EUR	Goodwill	Færdiggjorte udviklings- projekter	Software	Udviklings- projekter under udførelse	I alt
Kostpris 1. januar	320	207	103	320	950
Valutakursreguleringer	0	0	0	(1)	(1)
Tilgang	0	0	36	292	328
Afgang	0	0	(2)	0	(2)
Overført	0	154	0	(154)	0
Kostpris 31. december	320	361	137	457	1.275
Af- og nedskrivninger 1. januar	0	108	30	0	138
Valutakursreguleringer	0	0	0	0	0
Årets afskrivninger	0	70	20	0	90
Årets nedskrivninger	0	14	1	0	15
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	0	0	(2)	0	(2)
Overført	0	0	0	0	0
Af- og nedskrivninger 31. december	0	192	49	0	241
Regnskabsmæssig værdi 31. december	320	169	88	457	1.034
Heraf internt opbyggede aktiver	0	169	86	457	712
Afskrives over		3-5 år	5 år		

Nedskrivninger af udviklingsprojekter og software er forbundet med den omstrukturering, der har fundet sted i koncernen i 2010.

I software indgår igangværende it-projekter med en samlet værdi på EUR 35 mio. pr. 31. december 2010.

13 Immaterielle aktiver (fortsat)

Goodwill

Ledelsen har pr. 31. december 2011 afsluttet en værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Værdiforringelsestesten er foretaget i fjerde kvartal på basis af de af bestyrelsen og direktionen godkendte budgetter og forretningsplaner samt øvrige forudsætninger med de efter IAS 36 fornødne tilpasninger.

Hovedparten af den regnskabsmæssige værdi af goodwill i Vestas-koncernen er fremkommet i forbindelse med fusionen mellem Vestas Wind Systems A/S og NEG Micon A/S i 2004, hvor Vestas overtog NEG Micon A/S.

Med henblik på værdiforringelsestesten er den regnskabsmæssige værdi af goodwill pr. 1. januar 2004 med tillæg af goodwill fra efterfølgende overtagelser fordelt på de pengestrømsfrembringende enheder: Europa og Afrika, Nord- og Sydamerika samt Asien og Oceanien. Pr. 31. december 2011 udgjorde goodwill i de tre enheder henholdsvis EUR 229 mio., EUR 84 mio. og EUR 7 mio.

Ved værdiforringelsestesten for pengestrømsfrembringende enheder sammenholdes genindvindingsværdien (nyttéværdien), der er opgjort som den tilbagediskonterede værdi af de forventede fremtidige pengestrømme, med den regnskabsmæssige værdi af de enkelte pengestrømsfrembringende enheder.

Forventede fremtidige pengestrømme baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende fem år.

For alle segmenterne er de væsentligste parametre omsætning, EBIT, pengebindinger i arbejdskapital, igangværende og kontraherede investeringer i materielle aktiver samt vækstforudsætninger.

Væksten i omsætningen i perioden 2007–2010 udgjorde i gennemsnit 17 pct. pr. år.

Vækstraten anvendt i værdiforringelsestesten for årene efter 2013 er 1,5 pct., der dog af forsigtighedshensyn er lavere end den forventede vækstrate i samme periode.

Den 31. december 2011 udgjorde arbejdskapitalen (1,2) pct. af årets omsætning. I perioden 2007–2011 bevægede arbejdskapitalen i pct. af omsætningen sig fra (10) til (1,2) pct., se hoved- og nøgletal for koncernen for udviklingen i nettoarbejdskapital i perioden.

Budgetter og forretningsplaner for de kommende fem år er baseret på Vestas' nuværende, igangværende samt kontraherede investeringer, hvori risici i de væsentlige parametre er vurderet og indregnet i de fremtidige forventede pengestrømme. De første fem år er baseret på høje encifrede vækst mål for overskudsgraden på både kort og mellemlangt sigt. Fremskrivninger for år seks og fremefter er baseret på generelle forventninger til markedet og risici.

Terminalværdien efter de fem år fastsættes under hensyntagen til generelle vækstforventninger i de pågældende segmenter.

De anvendte diskonterings satser til beregning af genindvindingsværdien er før skat og afspejler den risikofrie rente i de enkelte geografiske segmenter med tillæg af risici knyttet hertil. Koncernens fremtidige kapitalstruktur forventes fortsat at bestå af en høj egenkapitalandel.

	Diskonteringssatser før skat (%)		Vækst i terminal-perioden (%)	
	2011	2010	2011	2010
Europa og Afrika	19,1	17,5	1,5	3,0
Nord- og Sydamerika	19,0	16,4	1,5	3,0
Asien og Oceanien	16,8	14,2	1,5	3,0

Genindvindingsværdien sammenholdt med den bogførte værdi udgør for segmenterne Europa og Afrika henholdsvis EUR 2.010 mio. og EUR 1.826 mio., for Nord- og Sydamerika henholdsvis EUR 1.207 mio. og EUR 737 mio., og for Asien og Oceanien henholdsvis EUR 583 mio. og EUR 505 mio. Mulige ændringer i de grundlæggende forudsætninger kan medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill vil overstige genindvindingsværdien i nogle af segmenterne.

Udviklingsprojekter

Indregnede færdiggjorte udviklingsprojekter og udviklingsprojekter under udførelse omfatter udvikling og test af nye vindmøller. De nye vindmøller forventes at medføre konkurrencefordele og dermed en styrkelse af koncernens markedsposition.

Værdien af de indregnede udviklingsprojekter er sammenholdt med den forventede afsætning af de enkelte vindmøllertyper. Nedskrivningen af udviklingsprojekter i 2010 relaterer sig til ophørt projekt i forbindelse med restruktureringen og er indregnet under særlige poster i resultatopgørelsen. Alle aktiverede omkostninger til udviklingsprojekter er allokateret til Europa.

Software

Software omfatter omkostninger ved erhvervelse af softwarelicenser og egenudvikling. Værdien af det indregnede software er sammenholdt med den forventede nyttéværdi. Nedskrivningen af software i 2010 relaterer sig til et ophørte software-projekter i forbindelse med omstruktureringen og er indregnet under særlige poster i resultatopgørelsen. Værdien af indregnet software, der hidrører fra lande uden for Europa, anses for værende uvæsentlig.

14 Materielle aktiver

2011 mio. EUR	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle anlægsaktiver under udførelse	I alt
Kostpris 1. januar	1.056	548	563	285	2.452
Valutakursreguleringer	24	14	9	5	52
Tilgang	8	72	100	226	406
Afgang	(5)	(48)	(38)	(1)	(92)
Overført	185	77	88	(350)	0
Kostpris 31. december	1.268	663	722	165	2.818
Af- og nedskrivninger 1. januar	189	244	315	0	748
Valutakursreguleringer	5	5	8	0	18
Årets afskrivninger	45	55	105	0	205
Årets nedskrivninger	11	8	3	0	22
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	0	(45)	(28)	0	(73)
Overført	(2)	9	(7)	0	0
Af- og nedskrivninger 31. december	248	276	396	0	920
Regnskabsmæssig værdi 31. december	1.020	387	326	165	1.898
Afskrives over	20-40 år	3-10 år	3-5 år		

Nedskrivninger af materielle aktiver omfatter bl.a. planlagt lukning af tårnfabrikken i Varde.

2010 mio. EUR	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle anlægsaktiver under udførelse	I alt
Kostpris 1. januar	768	421	419	354	1.962
Valutakursreguleringer	27	15	14	21	77
Tilgang	185	133	133	7	458
Afgang	(1)	(36)	(8)	0	(45)
Overført	77	15	5	(97)	0
Kostpris 31. december	1.056	548	563	285	2.452
Af- og nedskrivninger 1. januar	107	191	203	0	501
Valutakursreguleringer	2	5	5	0	12
Årets afskrivninger	37	46	99	0	182
Årets nedskrivninger	41	30	12	0	83
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	0	(29)	(1)	0	(30)
Overført	2	1	(3)	0	0
Af- og nedskrivninger 31. december	189	244	315	0	748
Regnskabsmæssig værdi 31. december	867	304	248	285	1.704
Afskrives over	20-40 år	3-10 år	3-5 år		

Nedskrivninger af materielle aktiver er forbundet med den omstrukturering, der har fundet sted i koncernen i 2010.

15 Kapitalandele i associerede virksomheder

mio. EUR	2011	2010
Kostpris 1. januar	5	2
Valutakursreguleringer	0	0
Tilgang	1	3
Afgang	0	0
Afgang ved virksomhedssalg	(2)	0
Kostpris 31. december	4	5
Værdireguleringer 1. januar	(1)	(1)
Valutakursreguleringer	0	0
Andel af resultat	1	0
Udbytte	0	0
Afgang	0	0
Værdireguleringer 31. december	0	(1)
Regnskabsmæssig værdi 31. december	4	4

16 Udskudt skat

mio. EUR	2011	2010
Udskudt skat 1. januar (netto)	218	263
Valutakursreguleringer	(1)	5
Udskudt skat på årets resultat	78	(30)
Regulering vedrørende tidligere år	17	(15)
Ændring i selskabsskatteprocent	1	1
Skat af totalindkomstbevægelser	8	(6)
Udskudt skat 31. december (netto)	321	218
Skatteværdi af fremførbare underskud (netto)	115	27
Immaterielle aktiver	(76)	(90)
Materielle aktiver	78	(6)
Kortfristede aktiver	125	110
Hensatte forpligtelser	93	82
Genbeskatningssaldo for underskud i udenlandske dattervirksomheder under dansk sambeskatning	(23)	(23)
Skattegodtgørelse	11	38
Andet	10	86
Udskudte skatteaktiver	333	224
Immaterielle aktiver	0	0
Materielle aktiver	11	0
Kortfristede aktiver	0	(1)
Hensatte forpligtelser	0	1
Genbeskatningssaldo for underskud i udenlandske dattervirksomheder under dansk sambeskatning	0	0
Andet	1	6
Hensættelser til udskudt skat	12	6
Udskudt skatteaktiv 31. december (netto)	321	218

16 Udskudt skat (fortsat)

Der foretages ikke hensættelse af udskudt skat vedrørende ikke-udloddet indtjening i dattervirksomheder, da koncernen selv er i stand til at kontrollere, hvorvidt forpligtelsen udløses.

Såfremt indtjeningen blev udloddet, ville det udløse en aktuel skat på EUR 0 mio. for 2011 (2010: EUR 37 mio.).

Udskudte skatteaktiver er indregnet på fremførbare skattemæssige underskud, der modsvarer indkomst, som sandsynligvis vil blive realiseret i fremtiden. Vurderingen er bl.a. foretaget under hensyntagen til de seneste års udnyttelse af fremførbare underskud samt forventninger til de kommende år. Der er tidsbegrænsninger på nogle af de fremførbare underskud, EUR 21 mio. (2010: EUR 31 mio.), men de forventes at kunne bruges inden for fem år. Udskudte skatteaktiver med et samlet beløb på EUR 32 mio. (2010: EUR 21 mio.) er ikke indregnet i balancen, da der ikke vurderes at være den fornødne sikkerhed for udnyttelse heraf, primært begrundet i Vestas' forventninger til indtjeningen i nogle lande.

Af de samlede skattemæssige underskud, der er indeholdt i det udskudte skatteaktiv, vedrører EUR 134 mio. (2010: EUR 26 mio.) Danmark. Af de ikke aktiverede fremførbare skattemæssige underskud vedrører EUR 0 mio. (2010: EUR 0 mio.) Danmark. For beskrivelse af forventet udnyttelse af fremførbare skattemæssige underskud, se note 2 til koncernregnskabet.

17 Varebeholdninger

mio. EUR	2011	2010
Råvarer og hjælpematerialer	774	800
Varer under fremstilling	513	366
Fremstillede færdigvarer	1.256	1.568
Forudbetaling for varer	3	1
	2.546	2.735
Årets vareforbrug der indgår i produktionsomkostninger	4.196	4.624
Årets nedskrivning af varebeholdninger	46	64
Årets tilbageførte nedskrivninger	26	34

18 Tilgodehavender fra salg

mio. EUR	2011	2010
Tilgodehavender fra salg	663	624
Dagsværdi af modtagne sikkerheder af åbentstående saldi for tilgodehavender fra salg pr. 31. december	127	105
Nedskrivninger, der er indeholdt i ovenstående tilgodehavender, har udviklet sig som følger:		
Nedskrivninger 1. januar	(2)	0
Årets nedskrivning	(1)	(2)
Realiseret i året	0	0
Tilbageført	0	0
Nedskrivninger 31. december	(3)	(2)
Samtlige tilgodehavender fra salg forventes modtaget inden for 12 måneder.		
Aldersfordelingen af tilgodehavender fra salg, som ikke er nedskrevet, kan specificeres således:		
Ikke forfalden	558	543
0-60 dage	63	46
61-120 dage	8	11
121-180 dage	5	4
Mere end 180 dage	29	20
	663	624

18 Tilgodehavender fra salg (fortsat)

De samlede nedskrivninger på EUR 3 mio. (2010: EUR 2 mio.), der er baseret på individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender, relaterer sig til virksomheder under konkursbehandling.

Tilgodehavender fra salg vedrører i al overvejende grad virksomheder inden for energisektoren. Kreditrisikoen relateret til tilgodehavender er derfor afhængig af udviklingen i denne sektor. Vestas har ikke større enkelte debitorer, og debitorerne er ikke koncentreret i enkelte lande.

19 Entreprisekontrakter

mio. EUR	2011	2010
Salgsværdi af entreprisekontrakter	403	322
Acontofaktureringer	(294)	(297)
	109	25
– der indregnes således:		
Entreprisekontrakter (aktiver)	147	40
Entreprisekontrakter (forpligtelser)	(38)	(15)
	109	25

Der er ingen tilbageholdte betalinger vedrørende entreprisekontrakter ultimo 2011 og 2010.

Samtlige tilgodehavender vedrørende entreprisekontrakter forventes modtaget inden for 12 måneder.

20 Andre tilgodehavender

mio. EUR	2011	2010
Periodeafgrænsningsposter	33	27
Krav mod leverandører	17	26
Øvrige tilgodehavender	389	249
	439	302
Heraf:		
0–1 år	395	277
> 1 år	44	25
	439	302

Øvrige tilgodehavender anført ovenfor består i al væsentlighed af tilgodehavende moms og forsikringer.

21 Selskabsskat

mio. EUR	2011	2010
Selskabsskat 1. januar	40	(52)
Valutakursreguleringer	(1)	(1)
Årets aktuelle skat	(65)	(46)
Regulering vedrørende tidligere år	(43)	9
Ændring i selskabsskatteprocent	(1)	(1)
Betalt selskabsskat i året	69	131
Selskabsskat 31. december	(1)	40
Selskabsskat (aktiver)	41	64
Selskabsskat (forpligtelser)	(42)	(24)
	(1)	40

22 Aktiekapital

	2011	2010
Aktiekapitalen består af 203.704.103 aktier à DKK 1,00	203.704.103	203.704.103
Antal aktier 1. januar	203.704.103	203.704.103
Antal aktier 31. december	203.704.103	203.704.103
Udestående aktier	202.248.290	202.948.290
Egne aktier	1.455.813	755.813
Antal aktier 31. december	203.704.103	203.704.103

Aktiekapitalen er blevet udvidet med 18.500.000 aktier à DKK 1,00 i 2009. Bortset herfra har aktiekapitalen været uændret i perioden 2007–2011.

Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

	2011	2010	2011	2010	2011	2010
	Antal aktier	Antal aktier	Nominel værdi (DKK)	Nominel værdi (DKK)	% af aktiekapital	% af aktiekapital
Egne aktier 1. januar	755.813	758.363	755.813	758.363	0,4	0,4
Køb/(salg)	700.000	(2.550)	700.000	(2.550)	0,3	0,0
Egne aktier 31. december	1.455.813	755.813	1.455.813	755.813	0,7	0,4

Bestyrelsen er af generalforsamlingen bemyndiget til at lade Vestas Wind Systems A/S erhverve egne aktier inden for en samlet pålydende værdi af i alt 10 pct. af selskabets aktiekapital i tiden indtil næste ordinære generalforsamling den 29. marts 2012.

Vestas Wind Systems A/S har erhvervet egne aktier i 2011, nominelt tDKK 300, tDKK 200 og tDKK 200 til henholdsvis kurs DKK 179,10, DKK 199,67 og DKK 154,12, svarende til en købssum på EUR 17 mio. I 2009 erhvervede Vestas egne aktier, nominelt tDKK 22 til kurs DKK 339,17, svarende til en købssum på EUR 1 mio. og i 2007, nominelt tDKK 569 og tDKK 28 til henholdsvis kurs DKK 378,54 og DKK 357,90, svarende til en købssum på EUR 30 mio.

Egne aktier erhverves med henblik på anvendelse til koncernens aktieoptionsprogrammer.

Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

Der er ikke udbetalt udbytte i 2011 og 2010 vedrørende regnskabsårene 2010 og 2009.

23 Hensatte forpligtelser

mio. EUR	2011	2010
GARANTIHENSÆTTELSE		
Garantihensættelser 1. januar	283	339
Valutakursreguleringer	1	0
Årets garantihensættelser	148	194
Årets forbrug af garantihensættelser	(179)	(253)
Ikke forbrugte garantihensættelser tilbageført i året	0	0
Regulering til tidligere foretagne garantihensættelser	0	0
Regulering vedrørende ændring i diskontering af garantihensættelsen	(4)	3
Garantihensættelser 31. december	249	283
Forfaldstidspunkterne for garantihensættelserne forventes at blive:		
0–1 år	138	171
> 1 år	111	112
	249	283

Produktgarantierne, der i langt de fleste tilfælde dækker både komponentfejl, funktionsfejl og kundens eventuelle økonomiske tab i forbindelse med ikke-planlagte driftsstop, løber normalt i to år fra vindmøllens levering. I visse tilfælde ydes garanti i op til fem år. Den konkrete garantiperiode og de specifikke garantivilkår er for kunden en del af det individuelle aftalegrundlag.

Garantihensættelser inkluderer udelukkende standardgaranti. Se side 16 i ledelsesberetningen og note 2 til koncernregnskabet for yderligere omtale af Vestas' garantihensættelser.

Herudover foretages der hensættelser vedrørende opgraderinger af solgte vindmøller som følge af typefejl mv., og hvor Vestas på hensættelsestidspunktet har en garantiforpligtelse. Sådanne hensættelser vil også omfatte vindmøller solgt i tidligere år, men hvor typefejl mv. konstateres senere. Herudover skal understreges, at kompleksiteten i visse af de konstaterede typefejl mv. kan føre til reguleringer af tidligere skøn i såvel positiv som negativ retning påvirket af faktuel viden omkring populationsstørrelse, udbedringsomkostninger og tidsmæssig dimension for udbedring.

I henhold til regnskabspraksis indregnes eventuelle produktgarantier nu i alle tilfælde som garantihensættelser ved indregning af indtægter for salg af vindmøller. Dette kan medføre, at kommercielle konstruktive forpligtigelser udover den specifikt gældende juridiske garantiperiode for møllen indregnes som garantiforpligtigelse.

Af årets foretagne garantihensættelser skønnes 15–20 pct. at vedrøre reguleringer af tidligere års skøn over hensættelser til typefejl mv. Heri indgår omkostninger til opgraderinger af tidligere års solgte vindmøller, kommercielle forlig og proaktive opgraderinger samt ny viden om de pågældende typefejl.

Produktisici

Manglende driftssikkerhed i flere af Vestas' produkter har tidligere medført store garantihensættelser, og Vestas har i de seneste år investeret mange kræfter i at forbedre produkterne og øge deres driftssikkerhed. Arbejdet hermed omfatter design, produktion, opstilling og løbende vedligeholdelse.

Målet med disse initiativer er at reducere Vestas' garantiomkostninger, sikre kundernes afkast, styrke produkternes konkurrenceevne og forbedre kundernes indtjening.

23 Hensatte forpligtelser (fortsat)

mio. EUR	2011	2010
ANDRE HENSATTE FORPLIGTELSE		
Andre hensatte forpligtelser 1. januar	79	72
Valutakursreguleringer	0	1
Årets andre hensatte forpligtelser	45	70
Årets forbrug af andre hensatte forpligtelser	(58)	(64)
Regulering til tidligere foretagne andre hensatte forpligtelser	0	0
Andre hensatte forpligtelser 31. december	66	79
Andre hensatte forpligtelser omfatter compensation vedrørende indgåede aftaler om køb af vindmølledele, som ikke forventes opfyldt i henhold til de kontraktlige definerede rammer samt hensættelse til tabsgivende servicekontrakter. Forpligtelserne er opgjort efter ledelsens bedste skøn og forventes afviklet gennemsnitligt over 2–3 år.		
Forfaldstidspunkterne for andre hensatte forpligtelser forventes at blive:		
0–1 år	32	52
> 1 år	34	27
	66	79
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser i alt forventes at blive:		
0–1 år	170	223
> 1 år	145	139
	315	362

24 Pensionsforpligtelser

Vestas-koncernens virksomheder har forskellige pensions- og fratrædelsesordninger, som er tilpasset arbejdsmarkedsforholdene i de enkelte lande. Ca. 99 pct. af koncernens pensionsomkostninger vedrører bidragsbaserede ordninger, som ikke forpligter virksomheden ud over de indbetalte bidrag.

De øvrige ordninger er ydelsesbaserede, hvoraf der til hovedparten er tilknyttet aktiver i selvstændige pensionsfonde. De ydelsesbaserede ordninger sikrer typisk de omfattede medarbejdere en pension baseret på slutløn.

I bidragsbaserede pensionsordninger er arbejdsgiver forpligtet til at indbetale et bestemt bidrag (fx et fast beløb eller en fast procentdel af lønnen). I en bidragsbaseret ordning har koncernen ikke risikoen med hensyn til den fremtidige udvikling i rente, inflation, dødelighed og invaliditet.

I ydelsesbaserede pensionsordninger er arbejdsgiver forpligtet til at betale en bestemt ydelse (fx en alderspension som et fast beløb eller en fast procent af slutlønnen). I en ydelsesbaseret ordning bærer koncernen risikoen med hensyn til den fremtidige udvikling i rente, inflation, dødelighed og invaliditet.

Danske virksomheders pensionsforpligtelser er forsikringsmæssigt afdækket. Visse udenlandske virksomheder er ligeledes forsikringsmæssigt afdækket. Udenlandske virksomheder, der ikke er eller kun delvist er afdækket forsikringsmæssigt (ydelsesbaserede ordninger), opgør forpligtelsen aktuarmæssigt til nutidsværdi på balancetidspunktet. Disse pensionsordninger afdækkes helt eller delvist i pensionsfonde for medarbejderne. I koncernregnskabet er der under forpligtelser indregnet EUR 2 mio. (2010: EUR 2 mio.) vedrørende koncernens ydelsesbaserede forpligtelser over for nuværende og tidligere medarbejdere efter fradrag af de til ordningerne knyttede aktiver.

mio. EUR	2011	2010
I resultatopgørelsen for koncernen er der indregnet følgende:		
Bidragsbaserede ordninger	55	57
Ydelsesbaserede ordninger	0	2
	55	59
Omkostningen er indregnet i følgende regnskabsposter:		
Produktionsomkostninger	32	34
Forsknings- og udviklingsomkostninger	6	6
Distributionsomkostninger	6	6
Administrationsomkostninger	11	13
	55	59
Nutidsværdi af afdækkede ydelsesbaserede ordninger	(8)	(9)
Nutidsværdi af uafdækkede ydelsesbaserede ordninger	0	(1)
Nutidsværdi af ydelsesbaserede ordninger	(8)	(10)
Dagsværdi af ordningens aktiver	6	6
Overdækning/(underdækning)	(2)	(4)
Ikke-indregnede aktuarmæssige (gevinster)/tab	0	2
Nettoforpligtelse indregnet i balancen	(2)	(2)
Udvikling i nutidsværdi af ydelsesbaseret pensionsforpligtelse:		
Nutidsværdi af ydelsesbaseret pensionsforpligtelse 1. januar	10	10
Valutakursreguleringer	0	0
Pensionsomkostninger vedrørende det aktuelle regnskabsår	0	0
Kalkulerede renter vedrørende forpligtelser	0	0
Aktuarmæssige (gevinster)/tab	(2)	0
Tab ved nedskæringer og indfrielse	0	1
Pensionsomkostninger vedrørende tidligere regnskabsår	0	0
Udbetalte pensioner	0	(1)
Nutidsværdi af ydelsesbaseret pensionsforpligtelse 31. december	8	10

24 Pensionsforpligtelser (fortsat)

mio. EUR	2011	2010
Udvikling i dagsværdi af pensionsaktiver:		
Pensionsaktiver 1. januar	6	7
Valutakursreguleringer	0	0
Forventet afkast på ordningernes aktiver	0	0
Aktuarmæssige gevinster/(tab)	1	0
Indbetalt af Vestas-koncernen	0	0
Indbetalt af medarbejdere	0	0
Udbetalte pensioner	(1)	(1)
Pensionsaktiver 31. december	6	6
Pensionsomkostninger indregnet i resultatopgørelsen:		
Pensionsomkostninger vedrørende aktuelle regnskabsår	0	1
Kalkulerede renter vedrørende forpligtelse	1	1
Forventet afkast på ordningernes aktiver	0	0
Indregnet aktuarmæssig (gevinst)/tab for året	0	0
Pensionsomkostninger vedrørende tidligere regnskabsår	0	0
Tab ved nedskæringer og indfrielse	0	0
Indregnet for ydelsesbaserede ordninger i alt	1	2
Pensionsaktiver sammensætter sig således:		
Europæiske aktier	2	2
Europæiske obligationer	3	3
Likvider	1	1
	6	6
Afkast af pensionsaktiver:		
Forventet afkast på ordningernes aktiver	0	0
Faktisk afkast på ordningernes aktiver	0	0
Aktuarmæssig gevinst/(tab) på ordningernes aktiver	0	0
Koncernen forventer at indbetale under EUR 1 mio. til den ydelsesbaserede pensionsordning i 2012.		
Forudsætningerne for de aktuarmæssige beregninger pr. balancedagen kan gennemsnitligt oplyses som følger:		
Diskonteringsfaktor (%)	3,3	3,8
Forventet afkast af pensionsmidler (%)	4,8	4,6
Forventet lønstigningstakt (%)	4,0	4,0
Forventet stigning i pension (%)	0,7	2,0

Forventet afkast på ordningens aktiver er fastsat på grundlag af aktivernes sammensætning og generelle forventninger til den økonomiske udvikling.

mio. EUR	2011	2010	2009	2008	2007
Aktuarmæssigt opgjorte pensionsforpligtelser	(8)	(10)	(10)	(10)	(10)
Pensionsaktiver	6	6	7	7	8
Underdækning	(2)	(4)	(3)	(3)	(2)
Erfaringsændringer til forpligtelserne	0	0	0	0	0
Erfaringsændringer til pensionsaktiverne	0	0	0	0	0

Der er ingen begrænsninger på typer af pensionsaktiver, som Vestas kan investere i for at møde pensionsforpligtelserne. Pensionsaktiverne indeholder ingen Vestas-aktier, tilgodehavender hos Vestas eller ejendomme, der er lejet af Vestas. Alle relevante forudsætninger vedrørende den aktuarmæssige beregning er eksklusiv omkostninger, som anses for uvæsentlige.

25 Finansielle gældsforpligtelser

mio. EUR	2011	2010
Finansielle gældsforpligtelser er indregnet således i balancen:		
KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE		
Gæld til realkreditinstitutter	1	1
Gæld til banker og kreditinstitutter	5	3
	6	4
LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE		
Gæld til realkreditinstitutter	7	7
Gæld til kreditinstitutter	309	306
Obligationer	598	597
	914	910
1-5 år	910	906
> 5 år	4	4
Finansielle gældsforpligtelser i alt	920	914
Dagsværdi	851	914
Nominel værdi	920	914

Den 23. marts 2010 udstedte Vestas en EUR-denomineret virksomhedsobligation med en hovedstol på EUR 600 mio., en pålydende rente på 4,625 pct. og en effektiv rente på 4,8 pct. Obligationen løber indtil den 23. marts 2015.

Det er koncernens politik at forsøge at sikre en passende udvikling i de økonomiske nøgletal bl.a. med henblik på at opretholde koncernens kreditvurdering samt overholde aftalte krav i koncernens finansieringsaftaler.

Dagsværdien er opgjort som nutidsværdien af aftalte betalingsstrømme med anvendelse af en aktuel markedsbaseret rente. Dagsværdien af den udstedte virksomhedsobligation er opgjort på baggrund af den noterede obligationskurs pr. 31. december.

26 Andre gældsforpligtelser

mio. EUR	2011	2010
Skyldige personaleomkostninger	101	120
Skyldige skatter og afgifter	153	120
Anden gæld	102	83
	356	323

27 Regulering for ikke-kontante poster

mio. EUR	2011	2010
Årets af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver, inkl. avance og tab ved salg af langfristede aktiver	365	374
Andel af resultat i associerede virksomheder	1	0
Hensat til garantier (netto)	(35)	(56)
Hensat til pensionsforpligtelser	0	0
Hensat til andre hensatte forpligtelser	(12)	7
Valutakursreguleringer	(69)	(74)
Finansielle indtægter	(26)	(22)
Finansielle omkostninger	120	94
Skat af årets resultat	13	82
Omkostning til aktiebaseret vederlag	9	6
Øvrige reguleringer	0	0
	366	411

28 Ændring i nettoarbejdskapital

mio. EUR	2011	2010
Ændring i varebeholdninger	193	1.198
Ændring i tilgodehavender	(264)	(166)
Ændring i forudbetalinger fra kunder	342	(1.328)
Ændring i leverandørgæld	443	58
Ændring i andre gældsforpligtelser	33	(115)
	747	(353)

29 Køb af virksomheder

mio. EUR	2011		2010	
	Dagsværdi	Regnskabs- mæssig værdi før overtagelse	Dagsværdi	Regnskabs- mæssig værdi før overtagelse
Andre langfristede aktiver i alt	17	17	0	0
Langfristede aktiver i alt	17	17	0	0
Varebeholdninger	4	4	4	4
Tilgodehavender fra salg	0	0	0	0
Likvide beholdninger	0	0	0	0
Øvrige kortfristede aktiver	0	0	0	0
Kortfristede aktiver i alt	4	4	4	4
Langfristede forpligtelser i alt	0	0	0	0
Leverandørgæld	0	0	0	0
Andre gældsforpligtelser	0	0	0	0
Kortfristede forpligtelser i alt	0	0	0	0
Nettoaktiver	21	21	4	4
Goodwill	0	0	0	0
Anskaffelsessum i alt	21	21	4	4
Heraf likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld	0	0	0	0
Skyldig anskaffelsessum	0	0	(2)	(2)
Kontant anskaffelsessum	21	21	2	2
Vederlæggelse i aktier	0	0	0	0
Netto kontant anskaffelsessum	21	21	2	2

I oktober 2011 har Vestas Wind Systems A/S investeret i aktiviteter i OCAS AS i forbindelse med et afsluttet udviklingsprojekt i Norge. Vestas erhvervede i oktober 2010 aktiviteterne i GB Linowo Sp. Z.o.o. i Polen bestående af aktiviteter i tilknytning til projektudvikling. Tilsvarende aktiviteter blev i 2011 anskaffet i Bulgarien.

30 Likvide beholdninger

Likvide beholdninger med rådighedsbegrænsning, EUR 24 mio. (2010: EUR 10 mio.), består primært af forudbetalinger fra en række kunder vedrørende projekter, og beløbene frigives i takt med, at de kontraktuelle betingelser herfor opfyldes, således at de indgår i den løbende likviditetsstyring.

31 Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer

mio. EUR	2011	2010
Revision:		
PricewaterhouseCoopers	3	3
Revision i alt	3	3
Andre ydelser end revision:		
PricewaterhouseCoopers		
Erklæringer med sikkerhed	0	0
Skatterådgivning	1	1
Andre ydelser	1	1
Andre ydelser end revision i alt	2	2
I alt	5	5

Vestas' revisorer kan inden for bestemte rammer blive anvendt til visse andre ydelser end revision, og valget af dem vil ofte være mest nærliggende på grund af forretningskendskab, fortrolighed og omkostningshensyn. Vestas har en omfattende politik for andre ydelser end revision, der sikrer, at levering af andre ydelser end revision til koncernen ikke skader revisorernes uafhængighed eller objektivitet. Revisionsudvalget er ansvarlig for udbygning og vedligeholdelse af denne politik samt overvågning af, om den bliver overholdt.

I 2011 og 2010 omfatter andre ydelser hovedsageligt honorar for anden regnskabsmæssig assistance.

32 Ledelsens optionsprogram og aktiebeholdninger

Ledelsens optionsprogram

Der blev i 2006 etableret et aktieoptionsprogram for direktionen, Vestas-regeringen og andre udvalgte ledende medarbejdere, i alt 20 personer i koncernen. Tildelingen af optioner skete på baggrund af opnåelsen af specificerede mål for 2006 og 2007. Markedsværdien på etablerings-/tildelingstidspunktet udgjorde EUR 3 mio. beregnet efter Black-Scholes modellen.

I 2007 blev der indført et nyt optionsprogram med de samme deltagere som i 2006-programmet. Ordningen omfatter 580.080 optioner, der pr. 15. maj 2007 var fastsat til en markedsværdi på EUR 12 mio. efter Black-Scholes modellen. Heraf udstedes 155.102 optioner til direktionen, med en markedsværdi på EUR 3 mio.

Deltagerne kan udnytte optionerne i bestemte perioder og vælge at købe aktier i selskabet til den fastsatte udnyttelseskurs for ordningen. Udnyttelse af optionerne kan kun ske i de perioder, hvor ledende medarbejdere i henhold til koncernens interne regler kan handle selskabets aktier, dvs. i de fire uger, der følger efter selskabsmeddelelsen vedrørende henholdsvis årsrapporten og delårsrapporter.

Tildelingen af optioner finder sted i forbindelse med bestyrelsens godkendelse af den endelige årsrapport for tildelingsåret på nær for optioner tildelt i 2007. Tildelingen for 2007 fandt sted den 15. maj 2007, hvor optionsprogrammet blev annonceret.

Aktiekurserne og udnyttelseskurserne er baseret på lukkekurserne indhentet fra Bloomberg Financial Markets på dagen for tildeling af optionerne. Den risikofrie rente er estimeret som den effektive rente på en dansk statsobligation med samme løbetid som optionerne, i dette tilfælde to-, fem-, seks- og syvårige obligationer. Den fremtidige volatilitet, dvs. udsving i aktiens totalafkast, er beregnet på baggrund af historiske ugentlige lukkekurser i en periode svarende til tiden for optionernes udløb.

32 Ledelsens optionsprogram og aktiebeholdninger (fortsat)

Vilkårene for de nye optioner fra 2010 og fremover er på linie med vilkårene for optioner tildelt i maj 2007 bortset fra, at kun direktionen, Presidents og koncern Senior Vice Presidents med direkte reference til direktionen skal i en periode på tre år efter udnyttelse af optionerne besidde aktier i selskabet svarende til 50 pct. af deltagerens avance efter fradrag af beregnet skat.

2006-program

Alle optioner tildelt i 2006 er udløbet. Målene for 2007 blev nået, og der blev tildelt 56.448 optioner for 2007 med en værdi på EUR 1 mio. på tildelingstidspunktet. Deltagerne i ordningen fortaber retten til optionerne, såfremt de bringer ansættelsen til ophør inden udløbet af optjeningsperioden. Optionerne kan udnyttes mellem to og fire år efter, at de er tildelt. Optioner tildelt i 2007 kan udnyttes fra 2010 til 2012. Der vil ikke være flere tildelinger fra 2006-programmet. Børskursen ved tildeling, volatilitet, udnyttelseskurs, risikofri rente for optioner, årligt udbytte pr. aktie, samt år til udløb udgør henholdsvis DKK 167,00, 54 pct., DKK 147,60, 3,8 pct., DKK 0 og 5, hidrørende fra tildelingstidspunktet.

2007-program

Deltagerne i 2007, 2008 og 2009 tildeles optioner med en samlet værdi svarende til 60 pct. af årslønnen for 2006. Deltagerne i 2008 og fremover vil kun blive tildelt optioner, såfremt de fortsat er ansat på det tidspunkt, hvor bestyrelsen godkender årsrapporten for de respektive år. Der blev tildelt 207.952 og 189.002 optioner i henholdsvis 2007 og 2008, og der resterer således 183.126 optioner for 2009. Værdien af aktieoptioner tildelt efter 2007 er beregnet på tildelingsdatoens forudsætninger. Optionerne kan udnyttes inden for to år efter udgangen af en treårig periode fra tildelingstidspunktet. Den femårige periode efter tildelingstidspunktet kaldes vesting-perioden.

Deltagerne i ordningen fortaber retten til optionerne i en tranche, såfremt de bringer ansættelsen til ophør inden en tre årig optjeningsperiode. Dette gælder for hver af de tre trancher. Medlemmer af Vestas-regeringen og koncern Senior Vice Presidents, med direkte reference til direktionen, skal ved udnyttelsen af optionerne investere 50 pct. af gevinsten efter skat i Vestas-aktier, der skal holdes i mindst tre år.

2009-udvidelse

Den 7. januar 2009 blev tre nye deltagere tilføjet programmet og i alt tildelt 21.970 optioner med en estimeret værdi på EUR 1 mio. Endvidere blev fire deltagere tilføjet programmet den 27. oktober 2009 og i alt tildelt 31.858 optioner med en estimeret værdi på EUR 1 mio. I begge tilfælde vil tildelingstidspunktet for optioner være ved bestyrelsens godkendelse af årsrapporten for 2009, men med en serviceperiode startende henholdsvis januar 2009 og oktober 2009. Vilkårene for optionerne er identiske med vilkårene for optionerne tildelt i maj 2007.

2010-program

Den 25. januar 2010 blev flere medlemmer af ledelsen tilføjet 2007-programmet og i alt tildelt 774.539 optioner med en estimeret værdi på EUR 16 mio. Her udstedes 75.335 optioner til direktionen, med en markedsværdi på EUR 2 mio.

2011-program

Den 2. marts 2011 blev nye medlemmer af ledelsen samt nuværende medlemmer af 2007-programmet tildelt i alt 997.857 optioner med en estimeret værdi på EUR 14 mio. Her udstedes 82.869 optioner direkte til direktionen, med en markedsværdi på EUR 1 mio.

Udnyttelse kan kun ske, hvis deltagerne ikke selv har opsagt ansættelsesforholdet på udnyttelsestidspunktet. Optioner tildelt i 2007, 2008, 2009, 2010 og 2011 kan udnyttes henholdsvis fra 2010–2012, 2012–2014, 2013–2015, 2014–2015 og 2015–2016.

Dagsværdien på tildelingstidspunkter er beregnet ud fra Black-Scholes modellen for værdiansættelse af optioner korregeret for udvanding af aktiekapitalen og baseret på følgende forudsætninger:

	2011-program	2010-program	2007-program 2009-udvidelse (oktober)	2007-program 2009-tildeling (januar)	2007-program 2007 og 2008 -tildeling
Børskurs ved tildelingen (DKK)	191,50	299,00	337,00	303,50	380,50
Volatilitet (%)	54	56	65	88	44
Udnyttelseskurs (DKK)	184,06	320,60	380,50	380,50	380,50
Risikofri rente for optioner (%)	2,39	2,85	3,47	3,27	4,30
Årligt udbytte pr. aktie (DKK)	0	0	0	0	0
År til udløb	5	5	5	5	5

32 Ledelsens optionsprogram og aktiebeholdninger (fortsat)

	Tildelingstidspunktet						Balance- dagen
	Direktion stk.	Øvrige ledende medarbejdere stk.	Antal i alt stk.	Udnyttelses- pris pr. option DKK	Dagsværdi pr. option DKK	Dagsværdi i alt tEUR	Dagsværdi ¹⁾ i alt tEUR
Udestående 1. januar 2011	246.815	1.146.894	1.393.709			29.332	
Tildelt 2010-program	0	57.843	57.843	320,60	158	1.224	-
Tildelt 2011-program	82.869	914.988	997.857	184,06	102	13.705	-
Bortfaldet 2010-program	0	(49.251)	(49.251)	320,60	158	(1.042)	-
Bortfaldet 2011-program	0	(42.306)	(42.306)	184,06	102	(581)	-
Udnyttet	0	0	0		-	-	-
Udløbet	0	0	0		-	-	-
Udestående 31. december 2011	329.684	2.028.168	2.357.852			42.638	2.018
Udestående 1. januar 2010	171.480	470.659	642.139			13.428	
Tildelt 2010-program	75.335	699.204	774.539	320,60	158	16.387	-
Bortfaldet 2006-program	0	(2.805)	(2.805)	147,60	89	(33)	-
Bortfaldet 2007-program	0	(17.614)	(17.614)	380,50	152-207	(419)	-
Udnyttet	0	(2.550)	(2.550)	147,60	89	(31)	-
Udløbet	0	0	0		-	-	-
Udestående 31. december 2010	246.815	1.146.894	1.393.709			29.332	11.598
Antal optioner der kan udnyttes 31. december 2011	70.317	159.494	229.811	333,3 ²⁾			
Antal optioner der kan udnyttes 31. december 2010	16.378	30.227	46.605	147,6 ²⁾			

1) Dagsværdien pr. 31. december 2011 er beregnet på parameterforudsætninger, gældende for samme dato med undtagelse af udnyttelseskursen, som er uændret jf. side 115. Der er ikke sket udløb af optioner i 2011.

2) Vejet gennemsnit.

Vejet gennemsnitlig tilbageværende løbetid for optioner, der er udestående 31. december 2011, er tre år (2010: tre år).

32 Ledelsens optionsprogram og aktiebeholdninger (fortsat)

	Udestående optioner			Udnyttede optioner		Bortfaldede optioner		Udløbne optioner	
	Antal optioner	Udnyttelsespris	Vejet gennemsnitlig udnyttelsespris	Antal optioner	Vejet gennemsnitlig udnyttelsespris	Antal optioner	Vejet gennemsnitlig udnyttelsespris	Antal optioner	Vejet gennemsnitlig udnyttelsespris
Programmer 2011									
2006-program	46.605	147,60	0	(2.550) ¹⁾	0	(7.293)	0	0	0
2007-program	572.565	380,50	0	0	0	(61.343)	0	0	0
2010-program	783.131	320,60	0	0	0	(49.251)	0	0	0
2011-program	955.551	184,06	0	0	0	(42.306)	0	0	0
	2.357.852		276,40	(2.550)	147,60	(160.193)	299,60	0	0

1) Den vejede gennemsnitlige aktiekurs på udnyttelsestidspunkterne udgør DKK 313,60.

	Udestående optioner			Udnyttede optioner		Bortfaldede optioner		Udløbne optioner	
	Antal optioner	Udnyttelsespris	Vejet gennemsnitlig udnyttelsespris	Antal optioner	Vejet gennemsnitlig udnyttelsespris	Antal optioner	Vejet gennemsnitlig udnyttelsespris	Antal optioner	Vejet gennemsnitlig udnyttelsespris
Programmer 2010									
2006-program	46.605	147,60	0	(2.550) ¹⁾	0	(7.293)	0	0	0
2007-program	572.565	380,50	0	0	0	(61.343)	0	0	0
2010-program	774.539	320,60	0	0	0	0	0	0	0
	1.393.709		339,50	(2.550)	147,60	(68.636)	355,80	0	0

1) Den vejede gennemsnitlige aktiekurs på udnyttelsestidspunkterne udgør DKK 313,60.

Ledelsens beholdning af Vestas-aktier

De interne regler vedrørende bestyrelsens, direktionens og visse medarbejderes handel med Vestas-aktier tillader kun handel i de fire uger, der følger efter offentliggørelse af årsrapporten og delårsrapporterne.

	Beholdning 1. januar	Købt i året	Solgt i året	Beholdning 31. december	Markedsværdi ¹⁾ tEUR
BESTYRELSEN					
Bent Erik Carlsen	106.120	10.000	-	116.120	968
Carsten Bjerg	0	1.831	-	1.831	15
Elly Smedegaard Rex	0	200	-	200	2
Freddy Frandsen	3.653	-	-	3.653	30
Håkan Eriksson	0	-	-	0	0
Jørgen Huno Rasmussen	500	2.435	-	2.935	24
Jørn Ankær Thomsen	2.500	-	-	2.500	21
Kim Hvid Thomsen	3.146	1.652	-	4.798	40
Kurt Anker Nielsen	6.250	1.200	-	7.450	62
Michael Abildgaard Lisbjerg	428	406	-	834	7
Sussie Dvinge Agerbo	3.000	-	-	3.000	25
Torsten Erik Rasmussen	7.837	-	-	7.837	65
	133.434	17.724	-	151.158	1.259
DIREKTIONEN					
Ditlev Engel	2.224	-	-	2.224	18
Henrik Nørremark	213	-	-	213	2
	2.437	0	0	2.437	20

1) Beregning af markedsværdien ved årets slutning er baseret på den aktiekurs, der var noteret på NASDAQ OMX Copenhagen ved årets udgang (DKK 62,00).

33 Transaktioner med nærtstående parter

Vestas Wind Systems A/S har ingen aktionærer med bestemmende indflydelse.

Vestas Wind Systems A/S' nærtstående parter omfatter selskabets bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere (Vestas-regeringen) samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

Transaktioner med bestyrelse, direktion og andre ledende medarbejdere

Transaktioner med direktionen består udelukkende af normalt ledelsesvederlag samt transaktioner anført nedenfor, se note 6 til koncernregnskabet.

Der har i regnskabsåret været følgende transaktioner med medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere:

Køb af sædvanlige advokatydelser på markedsvilkår for EUR 0,3 mio. (2010: EUR 1,2 mio.) fra advokatfirmaet Gorrisen Federspiel, hvor Jørn Ankær Thomsen er partner. Udestående gæld til advokatfirmaet Gorrisen Federspiel udgjorde pr. 31. december 2011 EUR 0,1 mio. (2010: EUR 0,1 mio.).

Fem personer (2010: fem), som er omfattet af definitionen på nærtstående parter, har direkte eller indirekte hel eller delvis ejerskab af vindmøller, hvorpå et selskab i Vestas-koncernen foretager servicearbejder. Disse transaktioner foregår på markedsvilkår og har samlet udgjort EUR 0,4 mio. i 2011 (2010: EUR 0,2 mio.). Udestående køb fra nærtstående parter hos Vestas-koncernen udgjorde pr. 31. december 2011 EUR 0,3 mio. (2010: EUR 0,1 mio.).

Der har i regnskabsåret ikke været andre transaktioner med medlemmer af bestyrelsen og direktionen for Vestas Wind Systems A/S eller andre ledende medarbejdere i Vestas-koncernen.

Ingen bestyrelsesmedlemmer har i 2011 været ansat i koncernen med undtagelse af de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

Transaktioner med associerede virksomheder

Endvidere omfatter de nærtstående parter de associerede virksomheder, hvor Vestas Wind Systems A/S har betydelig indflydelse.

Associerede virksomheder og Vestas-koncernens ejerandel heri fremgår af oversigt over koncernens juridiske enheder på siderne 105–107.

Mellemværender med associerede virksomheder omfatter almindelige forretningsmellemværender vedrørende køb og salg af varer og tjenesteydelser. Mellemværender er uforrentede og indgås på samhandelsbetingelser svarende til koncernens øvrige kunder og leverandører.

34 Offentlige tilskud

Koncernen har modtaget en række offentlige tilskud, hvoraf EUR 0 mio. (2010: EUR 2 mio.) er modregnet i afholdte omkostninger, og EUR 28 mio. (2010: EUR 23 mio.) er modregnet i kostprisen for langfristede aktiver. Af de EUR 28 mio. (2010: EUR 23 mio.), som er modregnet i materielle aktiver, er EUR 2 mio. (2010: 0 mio.) modtaget kontant.

35 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for koncernens prioritetsgæld er der udstedt ejerpantebreve og skadesløsbreve i grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar. Der er givet pant i enkelte af koncernens øvrige materielle aktiver.

Koncernen har yderligere udstedt ejerpantebreve og skadesløsbreve, der giver pant i ovenstående ejendomme. Disse ejerpantebreve og skadesløsbreve er alle i koncernens besiddelse.

Til sikkerhed for kreditfaciliteter har koncernen afgivet transport i likvide beholdninger og kortfristede aktiver i øvrigt.

mio. EUR	2011	2010
Samlet prioritetsgæld	8	8
Ejerpantebreve og skadesløsbreve:		
Nominel værdi af ejerpantebreve og skadesløsbreve	10	10
Regnskabsmæssig værdi af pantsatte aktiver	21	19
Yderligere ejerpantebreve og skadesløsbreve som er i koncernens besiddelse	122	122
Pr. 31. december er der afgivet følgende sikkerhedsstillelser:		
Bankgarantier	345	293
	345	293

36 Kontraktlige forpligtelser

mio. EUR	2011	2010
Minimumsleasingforpligtelsen vedrørende operationel leasing forfalder:		
0-1 år	49	44
1-5 år	100	109
> 5 år	30	74

Operationelle leasingaftaler omfatter uopsigelige operationelle aftaler vedrørende bygninger og biler. Den væsentligste forpligtelser omfatter bygninger i Tyskland, der løber i op til 21 år fra balancetidspunktet. Aftalerne medfører ingen restriktioner i relation til anden låneoptagning eller dividende.

Omkostningsførte leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler udgør EUR 44 mio. i 2011 (2010: EUR 37 mio.).

Koncernen har indgået bindende kontrakter vedrørende køb af produktionsanlæg til levering i 2012 og fremefter til en værdi af EUR 18 mio. (2010: EUR 54 mio.).

Koncernen har indgået bindende kontrakter vedrørende køb af komponenter til produktionen til levering i 2012 og fremefter til en samlet værdi af EUR 1.346 mio. (2010: EUR 2.021 mio.).

37 Eventualforpligtelser og eventualaktiver

Eventualforpligtelser

Vestas er part i nogle retssager, herunder agentsager og et massesøgsmål der blandt andet vedrører ændring af regnskabspraksis. Det er dog ledelsens opfattelse, at afgørelserne og fortsættelserne af disse retssager ikke vil have en væsentlig indflydelse på Vestas-koncernens finansielle stilling.

Eventualaktiver

Vestas har rejst krav mod leverandører for mangelfulde leverancer. Det er dog ledelsens opfattelse, at afgørelserne af disse ikke vil have en væsentlig indflydelse på Vestas-koncernens finansielle stilling.

38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring

Koncernens politik for styring af finansielle risici

Vestas-koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser, renteniveau og råvarepriser. Ledelsen identificerer omfanget og koncentrationen af risici og igangsætter politikker til at adressere dem gennem den løbende gennemgang af forretningen. Herudover er koncernen udsat for kredit- og likviditetsrisici. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring eller eliminering af finansielle risici vedrørende drift og finansiering.

Koncernens politik for styring af finansielle risici er uændret i forhold til sidste år.

Kreditrisici

Koncernens kreditrisiko er primært relateret til tilgodehavender, værdipapirer og bankindeståender samt afledte finansielle instrumenter.

Kreditrisici relateret til tilgodehavender opstår, når Vestas foretager salg, som ikke er forudbetalt. I nogle tilfælde afdækker Vestas betalingsusikkerheder i form af remburser, bankgarantier, kreditforsikring, ejendomsforbehold og lignende. Modtaget sikkerhed indgår i vurderingen af en eventuel nedskrivning til imødegåelse af tab.

Vestas' kunders kreditværdighed undersøges i forbindelse med kontraktindgåelse. I de tilfælde, hvor der ikke stilles betalings sikkerhed for den fulde kontraktsum inkl. moms, eller hvor kunden ikke har en betryggende kredit rating fra S&P, Moody's eller Fitch, foretages en yderligere detaljeret gennemgang af kundens kreditværdighed af salgsenheden, Contract Review Board og Group Treasury inden kontraktunderskrivelsen for at mindske eventuelle væsentlige risici for Vestas.

91 pct. (2010: 87 pct.) af Vestas' kunder/tilgodehavender har ikke overskredet betalingsbetingelserne pr. 31. december 2011. Kreditrisikoen i forbindelse med udestående tilgodehavender pr. 31. december 2011 er dækket af EUR 127 mio. (2010: EUR 105 mio.) modtaget som sikkerhed herfor. Historisk har Vestas' kunder betalt inden for den aftalte betalingsfrist.

Vestas sælger vindmøller, vindkraftværker og service til virksomheder, der er veletablerede på nationale og internationale markeder. Disse virksomheder anses for at være anerkendte virksomheder. Alle Vestas' udestående tilgodehavender fra salg er fra anerkendte virksomheder.

38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring (fortsat)

Kreditrisici relateret til bankindeståender, værdipapirer og afledte finansielle instrumenter opstår som følge af usikkerhed om, hvorvidt modparten ved forfald ikke vil kunne honorere sine forpligtelser. Koncernen minimerer denne risiko ved kun at bruge finansielle institutioner med en høj kreditværdighed til køb og salg af finansielle instrumenter. Endvidere har Vestas interne rammer for, hvor stort et tilgodehavende koncernen må have i én bank.

Vestas' bankgruppe består i dag af 9 banker, der alle opfylder kravet om som minimum at have en langfristet kredit rating fra enten S&P, Fitch og/eller Moody's på:

Credit rating agency	Rating
S&P	A
Fitch	A
Moody's	A2

Den finansielle krise har dog resulteret i en nedjustering af to af de finansielle institutioner, som Vestas samarbejder med, hvilket betyder, at ikke alle lever op til den ønskede rating. Vestas har besluttet at fasholde samarbejdet, men overvåger udviklingen tæt og handler derefter.

Ingen bankindeståender eller afledte finansielle instrumenter er overforfaldne eller nedskrevne som følge af modpartens manglende betalingsevne. Der har historisk ikke været tab relateret til bankindeståender samt afledte finansielle instrumenter som følge af manglende betalingsevne hos modparten.

Likviditetsrisici

Likviditetsrisiko er risikoen for, at Vestas ikke er i stand til løbende at opfylde sine forpligtelser som følge af manglende evne til at realisere aktiver eller opnå tilstrækkelig finansiering. Koncernen sikrer, at der opretholdes en stærk likviditet, således at de finansielle forpligtelser løbende kan opfyldes under både normale forhold og under særlig belastning.

Group Treasury har til opgave at sikre, at der altid eksisterer et betydeligt likviditetsberedskab ved en kombination af likviditetsstyring, ikke-garanterede og garanterede kreditfaciliteter og andre gældsinstrumenter. Med udgangspunkt i den kontinuerlige likviditetsprognose kontrollerer Vestas sin likviditetsrisiko ved hjælp af en cash-poolstruktur og kortfristede kassekreditfaciliteter.

Der vil dog i sagens natur ikke være sikkerhed for, at Vestas altid vil være i stand til at opretholde kreditvurderingen eller overholde minimumskravene i finansieringsaftalerne. Er det tilfældet, kan det få en negativ effekt på koncernen.

Værdien af likvider med rådighedsbegrænsning pr. 31. december 2011 udgør EUR 24 mio. (2010: EUR 10 mio.).

38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring (fortsat)

Nedenstående tabel viser den tidsmæssige placering af pengestrømme forbundet med finansielle forpligtelser og sikringsinstrumenter.

2011 mio. EUR	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi	< 1 år	1–5 år	Over 5 år	Penge- strømme i alt
MÅLT TIL AMORTISERET KOSTPRIS (LÅN OG ANDRE FORPLIGTELSE)						
Gæld til realkreditinstitutter	8	8	1	3	4	8
Gæld til banker og kreditinstitutter	314	314	5	309	0	314
Leverandørgæld	1.563	1.563	1.563	0	0	1.563
Andre gældsforpligtelser	267	267	267	0	0	267
Obligationer	598	521	0	598	0	598
	2.750	2.673	1.836	910	4	2.750
AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER						
Rente SWAPS (brutto):						
Variabelt forrentede forpligtelser	11	11	9	2	0	11
Fastforrentede forpligtelser	9	9	7	2	0	9
Valutasikringsaftaler:						
Pengestrømssikring	53	53	39	14	0	53
Dagsværdisikring	16	16	16	0	0	16
	89	89	71	18	0	89
Finansielle forpligtelser i alt	2.839	2.762	1.907	928	4	2.839
MÅLT TIL AMORTISERET KOSTPRIS (INDLÅN OG ANDRE TILGODEHAVENDER)						
Tilgodehavender fra salg	663	663	663	0	0	663
Entreprisekontrakter og andre tilgodehavender	524	524	480	44	0	524
	1.187	1.187	1.143	44	0	1.187
AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER						
Rente SWAPS (brutto):						
Variabelt forrentede aktiver	11	11	9	2	0	11
Fastforrentede forpligtelser	21	21	10	11	0	21
Valutasikringsaftaler:						
Pengestrømssikring	8	8	8	0	0	8
Dagsværdisikring	10	10	10	0	0	10
	50	50	37	13	0	50
Finansielle aktiver i alt	1.237	1.237	1.180	57	0	1.237

38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring (fortsat)

2010 mio. EUR	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi	< 1 år	1–5 år	Over 5 år	Penge- strømme i alt
MÅLT TIL AMORTISERET KOSTPRIS (LÅN OG ANDRE FORPLIGTELSE)						
Gæld til realkreditinstitutter	8	8	1	1	7	9
Gæld til banker og kreditinstitutter	309	309	6	352	0	358
Leverandørgæld	1.120	1.120	1.120	0	0	1.120
Andre gældsforpligtelser	254	254	254	0	0	254
Obligationer	597	583	0	717	0	717
	2.288	2.274	1.381	1.070	7	2.458
AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER						
Rente SWAPS (brutto):						
Variabelt forrentede forpligtelser	0	0	0	0	0	0
Fastforrentede forpligtelser	0	0	0	0	0	0
Valutasikringsaftaler:						
Pengestrømssikring	28	28	19	9	0	28
Dagsværdisikring	10	10	10	0	0	10
	38	38	29	9	0	38
Finansielle forpligtelser i alt	2.326	2.312	1.410	1.079	7	2.496
MÅLT TIL AMORTISERET KOSTPRIS (INDLÅN OG ANDRE TILGODEHAVENDER)						
Tilgodehavender fra salg	624	624	624	0	0	624
Entreprisekontrakter og andre tilgodehavender	274	274	249	25	0	274
	898	898	873	25	0	898
AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER						
Rente SWAPS (brutto):						
Variabelt forrentede aktiver	0	0	0	0	0	0
Fastforrentede forpligtelser	0	0	0	0	0	0
Valutasikringsaftaler:						
Pengestrømssikring	40	40	32	8	0	40
Dagsværdisikring	9	9	9	0	0	9
	49	49	41	8	0	49
Finansielle aktiver i alt	947	947	914	33	0	947

Likvide beholdninger og værdipapirer måles til dagsværdi og reguleres via resultatopgørelsen.

Pengestrømme for både de sikrede aktiver og forpligtelser samt sikringsinstrumentet føres i resultatopgørelsen i samme periode.

For betalingsstrømme vedrørende operationelle leasingaftaler, se note 36 til koncernregnskabet.

Værdien af afledte finansielle instrumenter er i balancen indeholdt i henholdsvis andre tilgodehavender og andre gældsforpligtelser.

Dagsværdi af finansielle forpligtelser og finansielle aktiver opgøres som udgangspunkt efter diskonterede pengestrømsmodeller med udgangspunkt i de på balancedagen gældende markedsrenter og kreditforhold.

Finansielle instrumenter målt til dagsværdi opdeles efter følgende målemæssige hierarki:

Niveau 1: Observerbare markedspriser på identiske instrumenter.

Niveau 2: Værdiansættelsesmodeller primært baseret på observerbare priser eller handlede priser på sammenlignelige instrumenter.

Niveau 3: Værdiansættelsesmodeller primært baseret på ikke-observerbare priser.

Dagsværdien af Vestas' valutaterminskontrakter samt andre afledte finansielle instrumenter (råvareinstrumenter) anses for en dagsværdimåling på niveau 2, da dagsværdien kan fastsættes direkte ud fra de offentliggjorte valutakurser samt stillede forwardrente og priser på balancedage.

Dagsværdimåling af obligationer er på niveau 1, da dagsværdien fastsættes ud fra børskurser på aktive markeder.

38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring (fortsat)

Markedsrisici

For Vestas består markedsrisici relateret til finansielle instrumenter af: valutarisici, renterisici og råvareprisrisici.

Valutarisici

Koncernens forretningsmæssige aktiviteter indebærer en række valutarisici i forbindelse med køb og salg af varer og tjenester i fremmed valuta. Det er koncernens politik at afdække kursrisikoen samtidig med, at en forpligtende aftale i fremmed valuta indgås. Kursrisikoen afdækkes i det væsentlige gennem valutaterminskontrakter.

I 2009 og 2010 investerede Vestas i produktionsanlæg for at sikre, at kunder i Europa og Afrika kan blive forsynet fra Europa, kunder i Nord-og Sydamerika fra USA og kunder i Asien og Oceanien fra Asien. Det sikrer en betydelig reduktion af koncernens valutarisiko.

Kursregulering af investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i udlandet med en anden funktionel valuta end moderselskabet indregnes direkte i egenkapitalen. Kursrisici, der relaterer sig hertil, afdækkes ikke, idet det er koncernens opfattelse, at en løbende kurssikring af sådanne langsigtede investeringer ikke vil være optimal set ud fra en samlet risiko-, likviditets- og omkostningsmæssig betragtning.

En stigning på 10 pct. (2010: 1 pct.), af ledelsen vurderet sandsynligt, i valutakurserne pr. 31. december over for euro vil have følgende isolerede effekter.

mio. EUR		2011	2010
USD:	Egenkapital	5	(12)
	Årets resultat	23	0
CAD:	Egenkapital	51	2
	Årets resultat	2	1
GBP:	Egenkapital	19	0
	Årets resultat	0	1
AUD:	Egenkapital	(3)	0
	Årets resultat	(3)	(1)
SEK:	Egenkapital	0	(2)
	Årets resultat	(55)	0

De valutaer, der har væsentlig indflydelse på totalindkomst og resultatopgørelse, er specificeret ovenfor. Ovenstående analyse er baseret på en forudsætning om, at alle øvrige variable, i særdeleshed renten, forbliver konstant. Forventningerne er baseret på de for tiden tilgængelige markedsdata.

Et tilsvarende fald i valutakursen for ovenstående valutaer vil have den samme effekt med modsat fortegn for både egenkapital og resultatopgørelse. Forskellene mellem effekterne for 2011 og 2010 skyldes alene forskelle i de nominelle beløb i de enkelte valutaer.

38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring (fortsat)

Valutasikringsaftaler vedrørende fremtidige transaktioner (pengestrømssikring)

Følgende nettoudestående valutaterminskontrakter for koncernen pr. 31. december, som handles på børsen, anvendes til og opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring af fremtidige transaktioner:

mio. EUR	2011				2010			
	Beregnings- mæssig hovedstol ¹⁾	Akkumuleret kursgevinst/ tab indregnet i totalindkomst- opgørelse	Dagsværdi af hovedstol	Restløbetid (mdr.) op til	Beregnings- mæssig hovedstol ¹⁾	Akkumuleret kursgevinst/ tab indregnet i totalindkomst- opgørelse	Dagsværdi af hovedstol	Restløbetid (mdr.) op til
USD	41	(8)	49	8	465	5	460	19
SEK	(531)	18	(549)	24	(232)	0	(232)	24
CAD	508	0	508	10	254	(8)	262	18
GBP	196	3	193	40	(88)	0	(88)	14
AUD	(23)	9	(32)	6	(157)	(5)	(152)	23
PLN	(253)	(4)	(249)	12	(41)	(2)	(39)	10
BRL	32	0	32	5	59	(1)	60	8
DKK	(75)	4	(79)	22	(42)	0	(42)	12
BGN	(6)	0	(6)	11	(39)	0	(39)	56
RON	(306)	(4)	(302)	12	(57)	0	(57)	25
TRY	(55)	(1)	(54)	11	(24)	0	(24)	4
NZD	0	0	0	0	(1)	0	(1)	2
ARS	0	0	0	0	(6)	0	(6)	4
EUR	539	(62)	601	40	(91)	18	(109)	56
CZK	(19)	(1)	(18)	9	0	0	0	0
NOK	(49)	2	(51)	13	0	0	0	0
	(1)	(44)	43		0	7	(7)	

1) Positive hovedstole af valutaterminskontrakter er salg af den pågældende valuta, og negative hovedstole er køb.

Koncernens sikrede transaktioner vedrørende fremtidige pengestrømme dækker primært nettopengestrømme uden for euro-baserede lande, primært i amerikanske, australske og canadiske dollar samt svenske kroner og britiske pund (henholdsvis USD, AUD, CAD, SEK og GBP) med modværdi i danske kroner (DKK) og euro (EUR).

Valutasikringsaftaler vedrørende aktiver og forpligtelser (dagsværdisikring)

Følgende nettoudestående valutaterminskontrakter for koncernen pr. 31. december anvendes til og opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring af aktiver og forpligtelser indregnet i balancen:

mio. EUR	2011				2010			
	Beregnings- mæssig hovedstol ¹⁾	Akkumuleret kursgevinst/ tab indregnet i resultat- opgørelsen	Dagsværdi af hovedstol	Restløbetid (mdr.) op til	Beregnings- mæssig hovedstol ¹⁾	Akkumuleret kursgevinst/ tab indregnet i resultat- opgørelsen	Dagsværdi af hovedstol	Restløbetid (mdr.) op til
USD	197	0	197	12	29	(2)	31	5
AUD	(25)	5	(30)	12	17	(1)	18	5
NOK	(9)	0	(9)	10	(8)	0	(8)	12
CAD	6	4	2	5	0	0	0	-
INR	0	0	0	0	12	0	12	3
EUR	(153)	(16)	(137)	12	(50)	0	(50)	0
SEK	5	0	5	16	0	0	0	0
GBP	(1)	0	(1)	9	0	0	0	0
PLN	(20)	0	(20)	2	0	0	0	0
	0	(7)	7		0	(3)	3	

1) Positive hovedstole af valutaterminskontrakter er salg af den pågældende valuta, og negative hovedstole er køb.

38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring (fortsat)

Årets gevinster/(tab) på afledte finansielle instrumenter, som anvendes til afdækning af dagsværdi, udgjorde EUR 14 mio. (2010: EUR (46) mio.).

Årets dagsværdiregulering, som skyldes udsving i den afdækkede risiko på afdækkede instrumenter, udgjorde EUR 14 mio. (2010: EUR (46) mio.).

Vestas-koncernens afdækkede transaktioner relaterer sig til dagsværdiafdækning af tilgodehavender uden for euro-baserede lande, hovedsageligt i amerikanske og australske dollar (USD og AUD) med en modværdi i euro (EUR).

Alle ændringer i dagsværdi er indregnet i resultatopgørelsen.

Råvareprisrisici

Vestas kontrollerer løbende de overordnede råvareprisrisici i forbindelse med salg og produktion af vindmøller. Hovedparten af råvarerisikoen styres ud af Vestas' indkøbsorganisation i form af de kontrakter, der indgås med leverandører. På de råvarer, hvor de finansielle markeder kan understøtte risikostyringen med finansielle produkter, vurderes løbende, hvordan den mest effektive afdækning af de prismæssige risici kan ske. Finansielle råvarekontrakter indgås med modparter inden for Vestas' bankgruppe.

Dagsværdien af den på balancedagen udestående afdækning af råvarerisici udgør EUR 1 mio. (2010: EUR 0 mio.) og er indregnet i egenkapitalen.

De isolerede effekter, stigning eller fald i priskurven for de afdækkede råvarer med 10 pct., kan specificeres således:

mio. EUR	2011	2010
STIGNING PÅ 10 PCT.		
Egenkapital	2	0
Årets resultat	0	0
FALD PÅ 10 PCT.		
Egenkapital	(2)	0
Årets resultat	0	0

Ovenstående analyse er udarbejdet på baggrund af de på balancedagen åbentstående finansielle afdækningsinstrumenter.

Afdækningen af råvarer med finansielle kontrakter vurderes at være en effektiv pengestrømsafdækning, og ændringer i værdien af disse indeholdes i totalindkomstopgørelsen. Følsomhedsanalyserne er lavet under forudsætning af, at øvrige forhold holdes konstant.

Renterisici

Vestas' renterisiko relaterer sig til renteændringer, der kan påvirke koncernens pengestrømme relateret til renteindtægter og -udgifter. Udgangspunktet for styringen af renterisikoen er en afvejning af risiko kontra renteomkostninger, hvor det løbende vurderes hvor stor en andel af selskabets finansiering, der skal forrentes henholdsvis variabelt og fast.

Følsomhedsanalyse for renterisici

Vestas vurderer på baggrund af de nuværende markedsforhold, at en renteændring på et procentpoint i henholdsvis op- eller nedadgående retning er sandsynligt. En stigning eller et fald i renteniveauet på 1 procentpoint beregnet på balancedagen på baggrund af udestående finansielle renteswaps-instrumenter, vil have den følgende effekt på egenkapitalen og resultatopgørelsen.

mio. EUR	2011	2010
STIGNING PÅ 1 PROCENTPOINT		
Egenkapital	0	(9)
Årets resultat	(3)	(9)
FALD PÅ 1 PROCENTPOINT		
Egenkapital	0	9
Årets resultat	3	9

38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring (fortsat)

Om koncernens rentebærende finansielle aktiver og forpligtelser kan angives følgende aftalemæssige revurderings- eller forfaldstidspunkter afhængigt af, hvilken dato der falder først. Forskelle mellem 2011 og 2010 skyldes alene forskellene i de rentebærende forpligtelser og aktiver.

2011 mio. EUR	Revurderings-/forfaldstidspunkt			I alt	Heraf fast forrentet	Effektiv rente (%)
	< 1 år	1–5 år	> 5 år			
FINANSIELLE FORPLIGTELSE						
Gæld til realkreditinstitutter	1	3	4	8	8	4,6
Gæld til banker og kreditinstitutter	5	309	0	314	0	3,7
Obligationer	0	598	0	598	598	4,8
	6	910	4	920	606	
FINANSIELLE AKTIVER						
Tilgodehavender fra salg	663	0	0	663		
	663	0	0	663		

2010 mio. EUR	Revurderings-/forfaldstidspunkt			I alt	Heraf fast forrentet	Effektiv rente (%)
	< 1 år	1–5 år	> 5 år			
FINANSIELLE FORPLIGTELSE						
Gæld til realkreditinstitutter	1	3	4	8	8	4,6
Gæld til banker og kreditinstitutter	3	306	0	309	0	3,7
Obligationer	0	597	0	597	597	4,8
	4	906	4	914	605	
FINANSIELLE AKTIVER						
Tilgodehavender fra salg	624	0	0	624		
	624	0	0	624		

De effektive rentesatser er opgjort pr. balancedagen.

Kapitalstyring

I forbindelse med kapitalstyring er det koncernens mål at skabe den nødvendige ro til at gennemføre det strategiske udviklingsarbejde og at kunne opnå et konkurrencedygtigt afkast til virksomhedens aktionærer. Det er samtidig koncernens mål at reducere kapitalomkostningerne.

Koncernens muligheder for at bevare eller ændre kapitalstrukturen består i at regulere udbytte, tilbagekøbe aktier, udstede nye aktier, optage ny gæld eller ændre omfanget af finansiering fra modtagne forudbetalinger og leverandørkreditter eller sælge aktiver for at reducere gælden.

Koncernen vurderer kapitalen på baggrund af nettorentebærende gæld/EBITDA, som beregnes i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning. Vestas har en målsætning om at have en nettorentebærende gæld/EBITDA, der ikke overstiger 2:1 ved udgangen af hvert regnskabsår.

39 Efterfølgende begivenheder

Foreløbige regnskabstal

Den 3. januar 2012 oplyste Vestas, baseret på foreløbige regnskabstal, at der for 2011 forventedes en ordreindgang på 7,4 GW, en omsætning på ca. EUR 6 mia., en EBIT-margin på ca. 0 pct. og et positivt frit cash flow, jf. selskabsmeddelelse 1/2012.

Organisationsændringer

Den 12. januar 2012 offentliggjorde Vestas en ny organisationsstruktur, der skal øge kundefokus og indtjening samt reducere omkostningerne med mere end EUR 150 mio. ved udgangen af 2012, jf. selskabsmeddelelse nr. 3/2012.

Ordre

Vestas har i 2012 offentliggjort to ordrer til henholdsvis Finland og Kina med en samlet kapacitet på 79 MW.

På Vestas' hjemmeside findes en samlet oversigt over annoncerede ordrer. Vestas offentliggør kun faste og ubetingede ordrer, og i forhold til selskabsmeddelelser skal ordrene have en værdi på over EUR 66 mio.

Storaktionærmeddelelse

Vestas har i februar 2012 modtaget meddelelse om, at Capital Research and Management Company, USA, har reduceret sin aktiebeholdning til 10.143.805 aktier (4,98 pct.), jf. selskabsmeddelelse nr. 5/2012.

40 Ny regnskabsregulering

IASB har udstedt følgende ændringer til standarder og nye fortolkningsbidrag, der endnu ikke er godkendt af EU:

IAS 12 (Ændret 2010) "Indkomstskatter"

Ændringen træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes 1. januar 2012 eller senere. Ændringen indebærer, at investeringsejendomme målt til dagsværdi i henhold til IAS 40 alene anses at være genindvundet gennem salg. Koncernen vil anvende IAS 12 (ændret 2010) fra 1. januar 2012. Ændringen har ingen indvirkning på Vestas' regnskaber, idet Vestas ikke ejer investeringsejendomme.

Ændring til IFRS 7 "Finansielle instrumenter, oplysninger og præsentation"

Ændringen medfører ændrede oplysningskrav omkring ophør med indregning af finansielle instrumenter. Implementeringen forventes ikke at få væsentlig indflydelse.

IFRS 9 "Måling og klassifikation af finansielle aktiver"

Antallet af kategorier for finansielle aktiver reduceres til to – amortiseret kostpris kategori eller dagsværdimodellen. Klassifikation afgøres ud fra hhv. art af forretningsmodel og instrumentets karakteristika. Implementering af standarden forventes ikke at have væsentlig indflydelse på indregning af finansielle aktiver i Vestas.

IFRS 10 om koncernregnskab

Standarden træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes den 1. januar 2013 eller senere. Standarden erstatter IAS 27 Koncernregnskaber og separate årsregnskaber og fastlægger præsentation samt udarbejdelse af koncernregnskabet.

IFRS 11 om fælles arrangementer "fælles aktiviteter og fælles enheder (joint ventures)"

Standarden træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes den 1. januar 2013 eller senere. Standarden erstatter IAS 31 Investering i joint ventures og fastlægger regnskabsafregningen for parter i et fælles arrangement. På nuværende tidspunkt forventes standarden ikke at få væsentlig indflydelse på Vestas.

IFRS 12 om oplysninger ved interesser i andre enheder

Standarden træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes den 1. januar 2013 eller senere. Standarden gælder for enheder, der har investeringer i et datterselskab, et fælles arrangement, i en associeret virksomhed eller ikke-konsolideret struktureret enhed.

Ændring i Vestas' direktion

Bestyrelsen for Vestas Wind Systems A/S har fået en tilbundsående orientering om de forhold, som i de seneste måneder har ført til nedjusteringer. Som følge heraf fratræder CFO og vicekoncernchef Henrik Nørremark, jf. selskabsmeddelelse nr. 6/2012.

Valg af medlemmer til bestyrelsen i Vestas Wind Systems A/S

På bestyrelsesmødet i Vestas Wind Systems A/S, hvor årsrapport for 2011 blev behandlet, meddelte formandsskabet, Bent Erik Carlsen og Torsten Erik Rasmussen, at de ikke genopstiller til bestyrelsen på generalforsamlingen den 29. marts 2012.

Endvidere har bestyrelsesmedlem, Freddy Frandsen, meddelt, at han ikke ønsker genvalg.

De øvrige generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer har meddelt, at de alle ønsker at genopstille, jf. selskabsmeddelelse nr. 7/2012.

IFRS 13 om dagsværdiopgørelser

Standarden træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes den 1. januar 2013 eller senere. Standarden opstiller samlet i en enkelt standard rammen for måling af dagsværdi og oplysninger om dagsværdimålingen.

IAS 1 om præsentation af regnskaber vedrørende ændring til totalindkomstopgørelsen

Formålet med ændringerne er at forbedre sammenhængen og klarheden i præsentationen af regnskabsposter af anden totalindkomst.

IAS 19 om medarbejdergoder, herunder pension

Standarden træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes den 1. januar 2013 eller senere. Den ændrede standard omfatter den regnskabsmæssige indregning og måling samt oplysning om personaleydelse. Ændringen tilsigter at forbedre vurderingen af en virksomheds ydelsesbaserede pensionsordninger, de beløb, der er indregnet i årsregnskabet, risici i forbindelse med ydelsesbaserede pensionsordninger og deltagelse i multi-employer plans.

IAS 27 om separate moderselskabsregnskaber

Standarden træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes den 1. januar 2013 eller senere. Standarden omfatter den regnskabsmæssige indregning og måling samt oplysningskrav for investeringer i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder, når en virksomhed udarbejder separate årsregnskaber. Sammen med IFRS 10 Koncernregnskab erstatter den ændrede standard den tidligere IAS 27 Koncernregnskaber og separate årsregnskaber.

IAS 28 om investeringer i associerede virksomheder og fælles enheder (joint ventures)

Standarden træder i kraft for regnskabsår, der påbegyndes den 1. januar 2013 eller senere. Standarden foreskriver den regnskabsmæssige behandling af kapitalandele i associerede virksomheder og fastlægger kravene til anvendelse af indre værdis metode for kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures.

IFRIC 20 om visse overfladeomkostninger i minedrift

Fortolkningen omhandler den regnskabsmæssige behandling af visse omkostninger i driften af miner.

Juridiske enheder¹⁾

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
Modervirksomhed			
Vestas Wind Systems A/S	Aarhus, Danmark	tDKK 203.704	-
Produktionsenheder			
Vestas Blades A/S	Aarhus, Danmark	tDKK 91.000	100%
Vestas Blades Deutschland GmbH	Lauchhammer, Tyskland	tEUR 26	100%
Vestas Blades Italia S.r.l.	Taranto, Italien	tEUR 21.364	100%
Vestas Wind Technology (China) Co. Ltd.	Tianjin, Kina	tCNY 945.516	100%
Vestas Blades America Inc.	Windsor (CO), USA	tUSD 12.000	100%
Vestas Blades Spain S.L.U.	Daimiel, Spanien	tEUR 25.500	100%
Vestas Control Systems A/S	Aarhus, Danmark	tDKK 12.000	100%
Vestas Control Systems Spain S.L.U.	Olvega, Spanien	tEUR 384	100%
Vestas Nacelles A/S	Aarhus, Danmark	tDKK 300.000	100%
Vestas Nacelles Italia S.r.l.	Taranto, Italien	tEUR 8.423	100%
Vestas Nacelles Deutschland GmbH	Lübeck, Tyskland	tEUR 25	100%
Vestas Nacelles Spain S.A.	Viveiro, Spanien	tEUR 601	100%
Vestas Nacelles Estonia OÜ	Tallinn, Estland	tEUR 100	100%
Vestas Nacelles America Inc.	Windsor (CO), USA	tUSD 20.000	100%
Vestas Castings Magdeburg GmbH	Magdeburg, Tyskland	tEUR 260	100%
Vestas Castings Guldsmidshyttan AB	Guldsmidshyttan, Sverige	tSEK 11.000	100%
Vestas Castings Kristiansand AS	Kristiansand, Norge	tNOK 62.797	100%
Vestas Castings (Xuzhou) Co. Ltd.	Xuzhou, Kina	tCNY 172.119	100%
Vestas Towers A/S	Aarhus, Danmark	tDKK 55.000	100%
Vestas Towers America Inc.	Windsor (CO), USA	tUSD 20.000	100%
Vestas Towers Mediterranean S.L.	Madrid, Spanien	tEUR 2.060	100%

1) Selskaber af uvæsentlig betydning er udeladt af oversigten.

Juridiske enheder (fortsat)

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
Salgs- og serviceenheder			
Vestas Americas A/S	Aarhus, Danmark	tDKK 3.550.000	100%
Vestas America Holding, Inc.	Portland (OR), USA	tUSD 1.200.000	100%
Vestas - American Wind Technology Inc.	Portland (OR), USA	tUSD 105.856	100%
Vestas - Canadian Wind Technology Inc.	Kincardine (ON), Canada	tCAD 92.010	100%
Vestas Asia Pacific A/S	Aarhus, Danmark	tDKK 33.000	100%
Vestas Asia Pacific Wind Technology Pte. Ltd.	Singapore, Singapore	tSGD 10.000	100%
Vestas - Australian Wind Technology Pty. Ltd.	Melbourne, Australien	tAUD 53.000	100%
Vestas Korea Wind Technology Ltd.	Seoul, Sydkorea	tKRW 500.000	100%
Vestas New Zealand Wind Technology Ltd.	Wellington, New Zealand	tNZD 100	100%
Vestas Taiwan Ltd.	Tapei City, Taiwan	tTWD 500	100%
Vestas Wind Technology (Beijing) Co. Ltd.	Beijing, Kina	tCNY 8.171	100%
Vestas - Danish Wind Technology A/S	Aarhus, Danmark	tDKK 30.000	100%
Vestas Wind Technology India Pvt Limited	Chennai, Indien	tINR 1.490.150	100%
Vestas Wind Technology Japan Co. Ltd.	Tokyo, Japan	tJPY 110.000	100%
Vestas Central Europe A/S	Aarhus, Danmark	tDKK 307.000	100%
Vestas Deutschland GmbH	Husum, Tyskland	tEUR 16.873	100%
Vestas Services GmbH	Husum, Tyskland	tEUR 25	100%
Vestas Benelux B.V.	Rheden, Holland	tEUR 1.362	100%
Vestas Österreich GmbH	Schwechat, Østrig	tEUR 7.035	100%
Vestas Czechia s.r.o.	Prag, Tjekkiet	tCZK 200	100%
Vestas Hungary Kft.	Budapest, Ungarn	tHUF 500	100%
Vestas Bulgaria EOOD	Sofia, Bulgarien	tBGN 5	100%
Vestas CEU Romania S.R.L.	Bukarest, Rumænien	tRON 570	100%
Vestas Central Europe-Zagreb d.o.o	Zagreb, Kroatien	tHRK 20	100%
Vestas Slovakia spol S.r.o.	Bratislava, Slovakiet	tEUR 5	100%
LCC Vestas RUS	Moskva, Rusland	tRUB 4.333	100%
Vestas Eastern Africa Ltd.	Nairobi, Kenya	tKHS 100	100%
Vestas Southern Africa Pty. Ltd.	Sunninghill, Sydafrika	tZAR 1	100%
Vestas Ukraine LLC	Kiev, Ukraine	tUAH 1.598	100%
Vestas Mediterranean A/S	Aarhus, Danmark	tDKK 50.000	100%
Vestas Italia S.r.l.	Rom, Italien	tEUR 3.000	100%
Vestas Hellas Wind Technology S.A.	Athen, Grækenland	tEUR 6.808	100%
Vestas Eólica SAU	Madrid, Spanien	tEUR 12.680	100%
Vestas France SAS	Montpellier, Frankrig	tEUR 5.040	100%
Vestas (Portugal) - Serviços de Tecnologia Eólica Lda.	Lissabon, Portugal	tEUR 6.000	100%
Vestas WTG Mexico S.A. de C.V.	Mexico City, Mexico	tMXN 454	100%
Vestas Mexicana del Viento S.A. de C.V.	Mexico City, Mexico	tMXN 61	100%
Vestas do Brasil Ltda.	Sao Paulo, Brasilien	tBRL 2.538	100%
Vestas Argentina S.A.	Buenos Aires, Argentina	tARS 66	100%
Vestas Chile Turbinas Eólica Limitade	Santiago, Chile	tCLP 5.080	100%
Vestas Rüzgar Enerjisi Sistemleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Sirketi	Istanbul, Tyrkiet	tTRY 11.500	100%
Vestas Turbinas Eólicas del Uruguay S.A.	Montevideo, Uruguay	tUYU 720	100%
Vestas MED (Cyprus) Ltd.	Nicosia, Cypern	tEUR 300	100%
Vestas Nicaragua SA	Managua, Nicaragua	tNIO 50	100%
Vestas CV Limitada	Cidade de Praia, Republikken Kap Verde	tCVE 200	100%
Vestas Wind Systems Dominican Republic S.R.L.	Santo Domingo, Den dominikanske Republik	tDOP 100	100%

Juridiske enheder (fortsat)

Navn	Hjemsted	Selskabskapital		Stemme- og ejerandel
Salgs- og serviceenheder (fortsat)				
Vestas Northern Europe A/S	Aarhus, Danmark	tDKK	100.000	100%
Vestas - Celtic Wind Technology Ltd.	Warrington, England	tGBP	8.200	100%
Vestas Northern Europe AB	Malmö, Sverige	tSEK	1.000	100%
Vestas Poland Sp.z.o.o.	Szczecin, Polen	tPLN	435	100%
Vestas Ireland Ltd.	Dublin, Irland	tEUR	2.000	100%
Vestas Norway AS	Oslo, Norge	tNOK	1.100	100%
Vestas Finland Oy	Helsingfors, Finland	tEUR	3	100%
Vestas Offshore A/S	Aarhus, Danmark	tDKK	97.000	100%
Vestas Offshore The Netherlands B.V.	Ijmuiden, Holland	tEUR	18	100%
Vestas Offshore UK Ltd.	Warrington, England	tGBP	11.500	100%
Vestas Offshore Bligh Bank	Bruxelles, Belgien	tEUR	61	100%
Vestas Offshore Sweden AB	Malmö, Sverige	tSEK	100	100%
Vestas Offshore Germany GmbH	Hamburg, Tyskland	tEUR	1.275	100%
Øvrige datterselskaber og associerede virksomheder				
Vestas Spare Parts & Repair A/S	Aarhus, Danmark	tDKK	50.000	100%
Vestas Spare Parts Belgium N.V.	Bruxelles, Belgien	tEUR	500	100%
Vestas Spare Parts & Repair UK, Ltd.	Bristol, England	tGBP	1.000	100%
Vestas Spare Parts & Repair Spain, S.L.	Barcelona, Spanien	tEUR	4.000	100%
Vestas Spare Parts & Repair Germany GmbH	Lübeck, Tyskland	tEUR	25	100%
Vestas Spare Parts & Repair America, Inc.	Windsor (CO), USA	tUSD	1.000	100%
Vestas Wind Systems (China) Co. Ltd.	Hohhot, Kina	tCNY	321.799	100%
Vestas Switzerland AG	Zürich, Schweiz	tCHF	100	100%
Vestas Services Philippines, Inc.	Makati City, Filippinerne	tPHP	9.336	100%
Vestas India Holding A/S	Aarhus, Danmark	tDKK	267.110	100%
Wind Power Invest A/S	Aarhus, Danmark	tDKK	25.000	100%
Vestas Technology (UK) Limited	Isle of Wight, England	tGBP	90	100%
Vestas Technology R&D Singapore Pte. Ltd.	Singapore, Singapore	tSGD	3.805	100%
Vestas Technology R&D Chennai Pte. Ltd.	Chennai, Indien	tINR	40.000	100%
Vestas Technology R&D Americas Inc.	Houston (TX), USA	tUSD	1.000	100%
Vestas Technology R&D (Beijing) Co., Ltd.	Beijing, Kina	tCNY	6.729	100%
Vestas Wind Technology (Jiangsu) Co. Ltd.	Jiangsu, Kina	tCNY	11.871	100%
OCAS AS	Oslo, Norge	tNOK	100	100%
Vestas Shared Service A/S	Aarhus, Danmark	tDKK	50	100%
Vestas Shared Service (Deutschland) GmbH	Hamburg, Tyskland	tEUR	25	100%
Vestas Shared Service (Spain), S.L.U.	Madrid, Spanien	tEUR	3	100%
Vestas Shared Service America, Inc.	Portland (OR), USA	tUSD	2.000	100%
Vestas Middle East A/S	Aarhus, Danmark	tDKK	12.000	100%
GREP Svenska AB	Falkenberg, Sverige	tSEK	1.824	100%
GREP USA Inc.	Californien, USA	tUSD	2.001	100%
GREP Wind Power Inc.	Californien, USA	tUSD	1.100	100%
GREP California Aquisitions, Inc.	Californien, USA	tUSD	2.006	100%
Pecsa, Plantas Eólicas De Canarias Sociedad Anónima	Las Palmas, Spanien	tEUR	1.496	49,8% ²⁾
Planta Eólica Europea S.A.	Tarifa, Spanien	tEUR	1.199	43,9% ²⁾

2) Associerede virksomheder (vindkraftværker).

Ledelsens påtegning

Direktion og bestyrelse har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 for Vestas Wind Systems A/S.

Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for Vestas Wind Systems A/S, udarbejdes efter årsregnskabsloven. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsesberetningen udarbejdes ligeledes efter danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af kon-

cernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011.

Endvidere indeholder ledelsesberetningen efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af koncernens og selskabets finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 8. februar 2012

Direktion

Ditlev Engel
Koncernchef

Henrik Nørremark
Vice-koncernchef og
Chief Operating Officer (COO) samt
fungerende Chief Financial Officer (CFO)

Bestyrelse

Bent Erik Carlsen
Formand

Torsten Erik Rasmussen
Næstformand

Carsten Bjerg

Elly Smedegaard Rex

Freddy Frandsen

Håkan Eriksson

Jørgen Huno Rasmussen

Jørn Ankær Thomsen

Kim Hvid Thomsen

Kurt Anker Nielsen

Michael Abildgaard Lisbjerg

Sussie Dvinge Agerbo

Den uafhængige revisors erklæringer

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Vestas Wind Systems A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet samt totalindkomstopgørelse og pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes herudover i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber samt for at udarbejde et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisionen har ikke omfattet "Ikke finansielle hoved- og nøgletal for koncernen", "Regnskabspraksis for ikke-finansielle hoved- og nøgletal" og "GRI-oversigt" på siderne 7, 32 og 120, hvorom der er afgivet en særskilt erklæring på side 33.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsreg-

skabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 i overensstemmelse med årsregnskabsloven og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 8. februar 2012

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Lars Holtug
statsautoriseret revisor

Claus Lindholm Jacobsen
statsautoriseret revisor



Årsregnskab for Vestas Wind Systems A/S

112	Anvendt regnskabspraksis
113	Resultatopgørelse
114	Balance
115	Egenkapitalopgørelse
116	Noter til årsregnskabet

Årsregnskab for Vestas Wind Systems A/S

Anvendt regnskabspraksis for Vestas Wind Systems A/S

Årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs (ÅRL) bestemmelser for klasse D-virksomheder og de krav, NASDAQ OMX Copenhagen i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

Vestas Wind Systems A/S' funktionelle valuta er danske kroner (DKK), men af hensyn til koncernens internationale relationer er årsregnskabet præsenteret i euro (EUR).

For anvendt regnskabspraksis, se note 1 til koncernregnskabet på side 61. Posternes benævnelse i moderselskabets årsregnskab svarer til ÅRL bestemmelser, men indholdsmæssigt svarer de til anvendt regnskabspraksis ifølge IFRS. Der henvises til afsnittet "Terminologi" nedenfor for en beskrivelse af væsentlige forskelle i posternes benævnelse mellem ÅRL og IFRS.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Moderselskabets regnskabspraksis afviger dog fra koncernens på følgende punkter:

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles i moderselskabets årsregnskab efter den indre værdis metode.

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem anskaffessum og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed, efter at de enkelte aktiver og forpligtelser er reguleret til dagsværdi (overtagelsesmetoden) og under hensyntagen til indregning af eventuelle omstrukturings-hensættelser vedrørende den overtagne virksomhed.

Positive forskelsbeløb i forbindelse med erhvervelse af kapitalandele i dattervirksomheder medregnes under posten, "Kapitalandele i dattervirksomheder". I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat efter skat for året med fradrag af afskrivning af goodwill under posten "Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder efter skat".

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af positiv forskelsværdi (goodwill).

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig værdi måles til EUR 0, og et eventuelt tilgodehavende hos disse nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi. Såfremt moderselskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensættelse hertil.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder henlægges via overskudsdisponering til en "Reserve efter den indre værdis metode" under egenkapitalen.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem salgsprisen eller afviklingsprisen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inklusive goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen.

Goodwill

Goodwill indregnes under posten "Goodwill" eller i posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" og afskrives over den vurderede økonomiske brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Goodwill afskrives lineært over afskrivningsperioden, der udgør op til 20 år, og vil være længst for strategisk erhvervede virksomheder med en langsigtet indtjeningsprofil.

Terminologi

Nettoomsætning (ÅRL): Omsætning (IFRS)

Anlægsaktiver (ÅRL): Langfristede aktiver (IFRS)

Omsætningsaktiver (ÅRL): Kortfristede aktiver (IFRS)

Hensatte forpligtelser (ÅRL): Langfristede henholdsvis kortfristede forpligtelser (IFRS)

Langfristede gældsforpligtelser (ÅRL): Langfristede forpligtelser (IFRS)

Kortfristede gældsforpligtelser (ÅRL): Kortfristede forpligtelser (IFRS)

Resultatopgørelse 1. januar – 31. december for Vestas Wind Systems A/S

mio. EUR	Note	2011	2010
Nettoomsætning	1	421	522
Produktionsomkostninger	2	(452)	(394)
Bruttoresultat		(31)	128
Administrationsomkostninger	2, 3	(529)	(392)
Resultat af ordinær primær drift før særlige poster		(560)	(264)
Særlige poster	4	(6)	(44)
Resultat af ordinær primær drift		(566)	(308)
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder efter skat	5	171	304
Finansielle indtægter og omkostninger (netto)	6	104	94
Resultat før skat		(291)	90
Selskabsskat	7	109	50
Årets resultat		(182)	140
Forslag til resultatdisponering:			
Reserve for opskrivning efter den indre værdis metode		36	304
Overført resultat		(218)	(164)
Udbytte		0	0
Årets resultat		(182)	140

Balance 31. december for Vestas Wind Systems A/S – Aktiver og passiver

mio. EUR	Note	2011	2010
Immaterielle anlægsaktiver	8	933	725
Materielle anlægsaktiver	9	394	364
Kapitalandele i dattervirksomheder	10	1.842	1.279
Anlægsaktiver i alt		3.169	2.368
Varebeholdninger	11	3	1
Tilgodehavender hos dattervirksomheder		2.686	3.177
Andre tilgodehavender		55	43
Selskabsskat		9	6
Periodeafgrænsningsposter	12	6	6
Udskudt skat	13	139	0
Tilgodehavender i alt		2.895	3.232
Likvide beholdninger		158	123
Omsætningsaktiver i alt		3.056	3.356
Aktiver i alt		6.225	5.724
Aktiekapital		27	27
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode		72	17
Overført resultat		2.347	2.597
Egenkapital i alt		2.446	2.641
Garantihensættelser	14	255	276
Udskudt skat	13	0	16
Andre hensatte forpligtelser	15	4	4
Hensatte forpligtelser i alt		259	296
Gæld til realkreditinstitutter	16	7	7
Gæld til kreditinstitutter	16	895	902
Langfristede gældsforpligtelser i alt		902	909
Kortfristet del af gæld til realkredit- og kreditinstitutter	16	0	0
Leverandører af varer og tjenesteydelser		93	98
Gæld til dattervirksomheder		2.424	1.705
Anden gæld		101	75
Kortfristede gældsforpligtelser i alt		2.618	1.878
Gældsforpligtelser i alt		3.520	2.787
Passiver i alt		6.225	5.724
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	17		
Kontraktlige forpligtelser	18		
Eventualforpligtelser	19		
Transaktioner med nærtstående parter	20		
Valuta- og renterisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter	21		
Efterfølgende begivenheder	22		

Egenkapitalopgørelse 1. januar – 31. december for Vestas Wind Systems A/S

2011 mio. EUR	Aktiekapital	Reserve efter den indre værdi metode	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar	27	17	2.597	2.641
Valutakursregulering vedrørende omregning til EUR	0	0	6	6
Valutakursregulering vedrørende udenlandske enheder	0	18	0	18
Tilbageførsel af dagsværdireguleringer af afdækningsinstrumenter, indregning i resultatopgørelsen	0	(26)	16	(10)
Dagsværdireguleringer af afdækningsinstrumenter	0	26	(50)	(24)
Egenkapitalbevægelser	0	1	(2)	(1)
Aktiebaseret aflønning	0	0	7	7
Skat af egenkapitalbevægelser	0	0	8	8
Årets resultat	0	36	(218)	(182)
Erhvervelse af egne aktier	0	0	(17)	(17)
Overført fra overført resultat	0	0	0	0
Egenkapital 31. december	27	72	2.347	2.446

2010 mio. EUR	Aktiekapital	Reserve efter den indre værdi metode	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar	27	0	2.417	2.444
Valutakursregulering vedrørende omregning til EUR	0	0	(3)	(3)
Valutakursregulering vedrørende udenlandske enheder	0	42	0	42
Tilbageførsel af dagsværdireguleringer af afdækningsinstrumenter, indregning i resultatopgørelsen	0	0	8	8
Dagsværdireguleringer af afdækningsinstrumenter	0	26	(16)	10
Aktiebaseret aflønning	0	0	6	6
Skat af egenkapitalbevægelser	0	(7)	1	(6)
Årets resultat	0	304	(164)	140
Erhvervelse af egne aktier	0	0	0	0
Overført fra overført resultat	0	(348)	348	0
Egenkapital 31. december	27	17	2.597	2.641

Noter til årsregnskabet for Vestas Wind Systems A/S

1 Nettoomsætning

Moderselskabets omsætning består af management fee, service-, royalty- og lejeindtægter fra andre selskaber i koncernen.

2 Personaleomkostninger

mio. EUR	2011	2010
Personaleomkostninger udgør følgende beløb:		
Lønninger og gager mv.	194	208
Pensionsbidrag	13	14
Andre udgifter til social sikring	1	1
	208	223
For information vedrørende vederlag til direktion og bestyrelse i moderselskabet, se note 6 til koncernregnskabet. Pensionsordninger i moderselskabet består udelukkende af bidragsbaserede ordninger, og selskabet bærer derfor ikke den aktuarmæssige og investeringsmæssige risiko. For aktiebaserede vederlæggelsesordninger, se note 32 til koncernregnskabet.		
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	2.352	2.611

3 Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer

mio. EUR	2011	2010
Revision:		
PricewaterhouseCoopers	1	1
Revision i alt	1	1
Andre ydelser end revision:		
PricewaterhouseCoopers		
Erklæringer med sikkerhed	-	-
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser end revision i alt	1	1
	1	1
I alt	2	2

Vestas' revisorer kan inden for bestemte rammer blive anvendt til visse andre ydelser end revision, og valget på dem vil ofte være mest nærliggende på grund af forretningskendskab, fortrolighed og omkostningshensyn. Vestas har en omfattende politik for andre ydelser end revision, der sikrer, at levering af andre ydelser end revision til koncernen ikke skader revisorernes uafhængighed eller objektivitet. Revisionsudvalget er ansvarlig for udbygning og vedligeholdelse af den politik samt overvågning af, om den bliver overholdt.

I 2010 og 2011 omfatter andre ydelser hovedsageligt honorar for anden regnskabsmæssig assistance.

4 Særlige poster

Særlige poster omfatter nedskrivning af materielle anlægsaktiver vedrørende fabrikslukning i Varde.

5 Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

mio. EUR	2011	2010
Andel af resultat i dattervirksomheder	307	452
Andel af skat i dattervirksomheder	(122)	(134)
Afskrivning af goodwill	(14)	(14)
	171	304

6 Finansielle indtægter og omkostninger

mio. EUR	2011	2010
Finansielle indtægter fra dattervirksomheder	200	172
Finansielle omkostninger til dattervirksomheder	(12)	(1)
Valutakursreguleringer	(40)	(34)
Øvrige finansielle indtægter	0	0
Øvrige finansielle omkostninger	(44)	(43)
	104	94

7 Selskabsskat

mio. EUR	2011	2010
Aktuel skat af årets resultat	3	5
Udskudt skat af årets resultat	(113)	(54)
Ændring i selskabsskatteprocent	0	0
Sambeskønningsbidrag	0	0
Regulering vedrørende tidligere år (netto)	1	(1)
Selskabsskat i resultatopgørelsen	(109)	(50)
Skat af egenkapitalposter vedrørende udskudt skat	(8)	6
Skat af egenkapitalposter	(8)	6
Årets skat i alt	(117)	(44)

8 Immaterielle anlægsaktiver

2011 mio. EUR	Udviklings- projekter	Goodwill	Software	Udviklings- projekter under udførelse	I alt
Kostpris 1. januar	418	19	127	458	1.022
Valutakursreguleringer	1	0	0	2	3
Tilgang	16	0	26	302	344
Afgang	(4)	0	0	(6)	(10)
Overført	499	0	0	(499)	0
Kostpris 31. december	930	19	153	257	1.359
Afskrivninger 1. januar	249	7	41	0	297
Valutakursreguleringer	1	0	0	0	1
Årets afskrivninger	103	1	24	0	128
Årets nedskrivninger	0	0	0	0	0
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	0	0	0	0	0
Afskrivninger 31. december	353	8	65	0	426
Regnskabsmæssig værdi 31. december	577	11	88	257	933
Afskrives over	3–5 år	5–20 år	5 år		

I software indgår igangværende it-projekter med en samlet værdi på EUR 9 mio. pr. 31. december 2011.

9 Materielle anlægsaktiver

2011 mio. EUR	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle anlægsaktiver under udførelse	I alt
Kostpris 1. januar	337	23	54	77	491
Tilgang	6	1	18	57	82
Afgang	(1)	0	(7)	0	(8)
Overført	74	5	33	(112)	0
Kostpris 31. december	416	29	98	22	565
Afskrivninger 1. januar	96	8	23	0	127
Årets afskrivninger	17	4	20	0	41
Årets nedskrivninger	6	0	0	0	6
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	0	0	(3)	0	(3)
Overført	0	0	0	0	0
Afskrivninger 31. december	119	12	40	0	171
Regnskabsmæssig værdi 31. december	297	17	58	22	394
Afskrives over	20–40 år	3–10 år	3–5 år		

Nedskrivninger af materielle aktiver vedrører planlagt lukning af fabrik i Varde.

10 Kapitalandele i dattervirksomheder

mio. EUR	2011	2010
Kostpris 1. januar	1.262	1.263
Valutakursreguleringer ved omregning til EUR	2	(1)
Tilgang	506	0
Afgang	0	0
Kostpris 31. december	1.770	1.262
Værdireguleringer 1. januar	17	(348)
Valutakursreguleringer	18	42
Årets resultatandele efter skat	185	318
Egenkapitalbevægelser	1	19
Udbytte	(135)	0
Afgang	0	0
Afskrivning af goodwill	(14)	(14)
Værdireguleringer 31. december	72	17
Regnskabsmæssig værdi 31. december	1.842	1.279
Resterende positivt forskelsbeløb, der indgår i ovenstående regnskabsmæssige værdi, udgør pr. 31. december	166	180

En oversigt over juridiske enheder i Vestas-koncernen er angivet på siderne 105-107 i koncernregnskabet.

11 Varebeholdninger

mio. EUR	2011	2010
Råvarer og hjælpematerialer	3	1
Varer under fremstilling	0	0
Fremstillede færdigvarer	0	0
	3	1

12 Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter vedrører forudbetalt kontingenter og husleje.

13 Udskudt skat

mio. EUR	2011	2010
Udskudt skat 1. januar	(16)	(68)
Udskudt skat på årets resultat	113	54
Skat af egenkapitalposter	8	(6)
Ændring i selskabsskatteprocent	0	0
Regulering vedrørende tidligere år	34	4
Udskudt skat 31. december (netto)	139	(16)

14 Garantihensættelser

mio. EUR	2011	2010
Garantihensættelser 1. januar	276	328
Årets garantihensættelser	144	191
Årets forbrug af garantihensættelser	(165)	(243)
Garantihensættelser 31. december	255	276
Forfaldstidspunkterne for garantihensættelser forventes at blive:		
0-1 år	140	166
1-5 år	115	110
	255	276

Produktgarantierne, der i langt de fleste tilfælde dækker både komponentfejl, funktionsfejl og kundens eventuelle økonomiske tab i forbindelse med ikke-planlagte driftsstop, løber normalt i to år fra vindmøllens levering. I visse tilfælde ydes garanti i op til fem år. Den konkrete garantiperiode og de specifikke garantivilkår er for kunden en del af det individuelle aftalegrundlag.

Garantihensættelser inkluderer udelukkende standardgaranti, mens serviceydelser tilkøbt ud over standardgaranti indgår under forudbetalinger fra kunder. Der henvises til note 2 til koncernregnskabet for yderligere omtale af Vestas' garantihensættelser.

Herudover foretages der hensættelser vedrørende opgraderinger af solgte vindmøller som følge af typefejl mv., og hvor Vestas på hensættelsestidspunktet har en garantiforpligtelse. Sådanne hensættelser vil også omfatte vindmøller solgt i tidligere år, men hvor typefejl mv. konstateres senere. Herudover skal det understreges, at kompleksiteten i visse af de konstaterede typefejl mv. kan føre til reguleringer af tidligere skøn i såvel positiv som negativ retning påvirket af faktuel viden omkring populationsstørrelse, udbedringsomkostninger og tidsmæssig dimension for udbedring.

15 Andre hensatte forpligtelser

mio. EUR	2011	2010
Andre hensatte forpligtelser 1. januar	4	6
Årets andre hensatte forpligtelser	0	0
Årets forbrug af andre hensatte forpligtelser	0	(2)
Regulering til tidligere foretagne andre hensatte forpligtelser	0	0
Andre hensatte forpligtelser 31. december	4	4
Forfaldstidspunkterne for andre hensatte forpligtelser forventes at blive:		
0-1 år	4	1
> 1 år	0	3
	4	4

16 Langfristede gældsforpligtelser

mio. EUR	2011	2010
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser fordeles således:		
Gæld til realkreditinstitutter	0	0
Gæld til kreditinstitutter	0	0
	0	0
Langfristede forpligtelser fordeler sig således:		
1-5 år	898	904
> 5 år	4	5
	902	909

17 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for selskabets prioritetsgæld er der udstedt ejerpantebreve og skadesløsbreve i grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar.

Selskabet har yderligere udstedt ejerpantebreve og skadesløsbreve, der giver pant i ovenstående ejendomme. Disse ejerpantebreve og skadesløsbreve er alle i selskabets besiddelse.

mio. EUR	2011	2010
Samlet prioritetsgæld	7	8
Ejerpantebreve og skadesløsbreve vedr. selskabets prioritetsgæld:		
Nominel værdi af ejerpantebreve og skadesløsbreve	10	10
Regnskabsmæssig værdi af pantsatte aktiver	18	19
Yderligere ejerpantebreve og skadesløsbreve som er i selskabets besiddelse	104	104
Afgivne arbejds- og betalingsgarantier	345	293

18 Kontraktlige forpligtelser

mio. EUR	2011	2010
Leasingforpligtelsen vedrørende operationel leasing forfalder:		
0-1 år	2	2
1-5 år	0	0
> 5 år	-	-

Operationelle leasingaftaler omfatter uopsigelige operationelle aftaler vedrørende bygninger og biler. De væsentligste forpligtelser omfatter bygninger.

19 Eventualforpligtelser

mio. EUR	2011	2010
Kaution for dattervirksomheders bankgæld	45	35

Herudover stiller moderselskabet arbejdsgarantier i forbindelse med projektleverancer i dattervirksomheder og deres garanti-forpligtelser over for kunder.

Selskabet indgår i sambeskatning med danske dattervirksomheder og hæfter som administrationselskab for de sambeskattede dattervirksomheders skatteforpligtelser.

For verserende retssager, se note 37 til koncernregnskabet.

20 Transaktioner med nærtstående parter

For transaktioner med nærtstående parter, se note 33 til koncernregnskabet.

21 Valuta- og renterisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter

For anvendelse af afledte finansielle instrumenter samt risici- og kapitalstyring, se note 38 til koncernregnskabet.

22 Efterfølgende begivenheder

For efterfølgende begivenheder, se note 39 til koncernregnskabet.

GRI-oversigt

GRI-indikatorer	Emner	Side	Global Compact-principper
STRATEGI OG PROFIL			
1.1	Erklæring fra ledelsen ¹⁾	4	
1.2	Beskrivelse af væsentligste påvirkninger, risici og muligheder ¹⁾	7, 19	
2.1–2.10	Organisatorisk profil, strukturer, markeder ¹⁾	6, 16, 18, 22, 24, 36, 53, 105, 123	
3.1–3.13	Rapporteringsparametre	2, 6, 32, 33, 109	
4.1–4.10	Selskabsledelse ¹⁾	35	1–10
4.11–4.13	Forpligtelser ¹⁾	17	1–10
4.14–4.17	Involvering af interessenter ¹⁾	17, 19, 22, 32	
ØKONOMISKE INDKATORER			
Ledelsestilgang		17, 29	
EC1	Direkte økonomisk værdi genereret og distribueret ¹⁾	53	
EC3	Dækning af pensionsforpligtelser	85	
EC4	Væsentlig finansiel assistance modtaget fra regeringer	79, 94	
MILJØINDIKATORER			
Ledelsestilgang ¹⁾		24	7–9
EN1	Anvendelse af materialer	7	8
EN3, EN4, EN6	Energi ¹⁾	7, 25	8, 9
EN8	Vand ¹⁾	7, 26	8
EN16	Emissioner ¹⁾	7, 25	8
EN21	Spildevand ¹⁾	-	8
EN22, EN23	Affald ¹⁾	7, 26	8
EN26	Produkter og ydelser ¹⁾	7, 25	9
EN28	Overholdelse af regler ¹⁾	-	8
SOCIALE INDIKATORER			
Arbejdsforhold			
Ledelsestilgang ¹⁾		21	1, 3, 6
LA1, LA2	Ansættelse ¹⁾	21	6
LA7	Arbejds miljø ¹⁾	9, 21	1
LA10–LA12	Træning og uddannelse ¹⁾	-	
LA13	Sammensætning af ledelsen ¹⁾	21	1, 6
Menneskerettigheder			
Ledelsestilgang ¹⁾		21	1–6
HR2	Undersøgelse af leverandører ¹⁾	27	1–6
HR5	Foreningsfrihed, retten til kollektiv forhandling ¹⁾	21	1–3
HR6	Børnearbejde ¹⁾	21	1, 2, 5
HR7	Tvangsarbejde ¹⁾	21	1, 2, 4
Samfund			
Ledelsestilgang ¹⁾		21, 28, 41	10
S05	Offentlig politik ¹⁾	28	
S07	Konkurrencebegrænsende adfærd ¹⁾	-	
S08	Overholdelse af regler ¹⁾	-	
Produktansvar			
Ledelsestilgang ¹⁾		25	
PR5	Kundetilfredshed ¹⁾	19	
PR9	Overholdelse af regler ¹⁾	-	

1) Yderligere oplysninger, se vestas.com.

Ovennævnte indeks viser, hvor information om henholdsvis indikatorerne for GRI G3.0 og principperne for FN's Global Compact findes i denne rapport. Yderligere information og et udvidet overblik er tilgængelig på vestas.com.

Selskabsoplysninger

CVR-nr.

10 40 37 82

Selskab

Vestas Wind Systems A/S
Hedeager 44
8200 Aarhus N
Danmark

Tlf.: +45 9730 0000
Fax: +45 9730 0001
vestas@vestas.com
vestas.com

Bestyrelse

Bent Erik Carlsen, formand
Torsten Erik Rasmussen, næstformand
Carsten Bjerg
Elly Smedegaard Rex
Freddy Frandsen
Håkan Eriksson
Jørgen Huno Rasmussen
Jørn Ankær Thomsen
Kim Hvid Thomsen
Kurt Anker Nielsen
Michael Abildgaard Lisbjerg
Sussie Dvinge Agerbo

Direktion

Ditlev Engel, koncernchef
Henrik Nørremark, vice-koncernchef og Chief Operating Officer (COO)
samt fungerende Chief Financial Officer (CFO)
Anders Vedel, Chief Turbines R&D Officer (CTO) og fungerende Chief
Solutions and Service Officer (CSSO)
Juan Araluce, Chief Sales Officer (CSO)

Advokater

GORRISSEN FEDERSPIEL
H. C. Andersens Boulevard 12
1553 København V
Danmark

Reed Smith LLP
101 Second Street, Suite 1800
San Francisco, CA 94105
USA

Revisor

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup
Danmark

Banker

Nordea Bank Danmark A/S
Strandgade 3
0900 København C
Danmark

Commerzbank AG
PO Box 52715
30 Gresham Street
London EC2D 2XY
Storbritannien

Société Générale
29, Boulevard Haussmann
75009 Paris
Frankrig

Banco Español de Crédito
Paseo de la Castellana, 103
28046 Madrid
Spanien

Vestas Wind Systems A/S
Hedeager 44 . 8200 Aarhus N . Danmark
Tlf.: +45 9730 0000 . Fax: +45 9730 0001
vestas@vestas.com
vestas.com

Disclaimer og forbehold

Dette dokument indeholder fremadrettede udsagn vedrørende Vestas' finansielle stilling, driftsresultat og virksomhed. Med undtagelse af udsagn om historiske kendsgerninger er alle udsagn fremadrettede udsagn eller kan anses for at være fremadrettede udsagn. Fremadrettede udsagn er udsagn vedrørende fremtidige forventninger, der er baseret på ledelsens nuværende forventninger og forudsætninger og er forbundet med kendte og ukendte risici og usikkerhedsmomenter, der kan få faktiske resultater, udvikling eller begivenheder til at afvige væsentligt fra de resultater, den udvikling og de begivenheder, der er udtrykt eller underforstået i udsagnene.

Fremadrettede udsagn omfatter bl.a. udsagn vedrørende Vestas' mulige eksponering mod markedsrisici og udsagn, der udtrykker ledelsens forventninger, overbevisninger, vurderinger, skøn, prognoser og forudsætninger. En række faktorer kan indvirke på Vestas' fremtidige drift og kan få Vestas' resultater til at afvige væsentligt fra de resultater, der er udtrykt i de fremadrettede udsagn, der er indeholdt i dette dokument, herunder (men ikke begrænset til): a) ændringer i efterspørgslen efter Vestas' produkter, b) udsving i valutakurser og renter, c) tab af markedsandele og konkurrence i branchen, d) miljømæssige og fysiske risici, herunder ugunstige vejrforhold, e) lovgivningsmæssig, skattemæssig og tilsynsmæssig udvikling, herunder ændringer i skatte- eller regnskabspraksis, f) økonomiske og finansielle markedsforhold i forskellige lande og regioner, g) politiske risici, herunder risiko for ekspropriation og genforhandling af kontraktvilkår med statslige organer, og forsinkelse eller fremrykning af godkendelse af projekter, h) evne til at håndhæve patenter, i) produktudviklingsrisici, j) råvarepriser, k) kundedreditrisici l) komponentleverancer og m) kundeskabte forsinkelser, som har en indvirkning på produktinstallation, net-tilslutninger og øvrige faktorer, der kan påvirke indtægtsførelsen.

Alle fremadrettede udsagn i dette dokument skal udtrykkeligt vurderes i sammenhæng med de forbehold, der er taget eller henvist til i denne erklæring. Fremadrettede udsagn bør ikke tillægges for stor vægt. De fremadrettede udsagn gælder hver især kun pr. datoen for dette dokument. Vestas påtager sig ingen forpligtelse til offentligt at opdatere eller ændre fremadrettede udsagn som følge af nye oplysninger eller fremtidige begivenheder udover de lovkravsbestemte. Resultater kan i lyset af disse risici afvige væsentligt fra de resultater, der er anført, underforstået eller kan udledes af de fremadrettede udsagn, der er indeholdt i dette dokument.

©Vestas 2012

This document was created by Vestas Wind Systems A/S and contains copyrighted material, trademarks and other proprietary information. All rights reserved. No part of the document may be reproduced or copied in any form or by any means such as graphic, electronic or mechanical, including photocopying, taping or information storage and retrieval systems, without the prior written permission of Vestas Wind Systems A/S. All specifications are for information only and are subject to change without notice. Vestas does not make any representations or extend any warranties, expressed or implied, as to the adequacy or accuracy of this information.