

# Selskabsmeddelelse fra Vestas Wind Systems A/S

## Delårsrapport for tredje kvartal 2011

9. november 2011

## Resumé

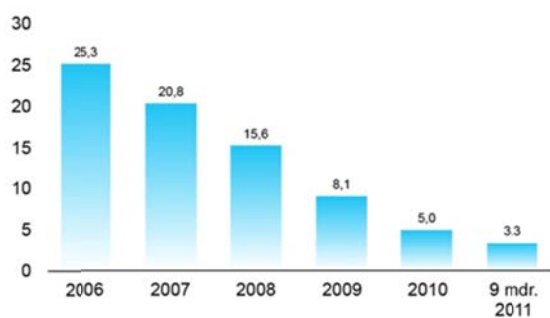
### Triple15 opgives. Stærkt forbedret cash flow og nedbragt gæld. Tilpasning til 2012 og 2013.

I de første ni måneder af 2011 omsatte Vestas for EUR 3.798 mio., hvilket var på niveau med samme periode sidste år. EBIT udgjorde EUR (84) mio. – et fald på EUR 136 mio. EBIT-marginen blev (2,2) pct. Det frie cash flow blev markant forbedret til EUR (218) mio. fra EUR (878) mio. i de første ni måneder af 2010. Nettogælden var EUR 834 mio. ultimo september 2011, hvilket er et fald på EUR 237 mio. i kvartalet. Ordreindgangen af faste og ubetingede ordrer udgjorde 4.211 MW i de første ni måneder af 2011, og beholdningen af faste og ubetingede ordrer havde ultimo september 2011 en værdi på EUR 8,0 mia. Sikkerheden på Vestas' arbejdspladser blev igen øget, og andelen af vedvarende energi udgjorde 35 pct.

Forventningerne til 2011 fastholdes som udmeldt den 30. oktober 2011. Som følge af den ventede lave økonomiske vækst i OECD-området forventer Vestas ikke at kunne nå den tidligere udmeldte Triple15-ambition om en omsætning på EUR 15 mia. og en EBIT-margin på 15 pct. i 2015. Vestas har som målsætning at realisere en høj encifret EBIT-margin på mellemlangt sigt ved et normaliseret amerikansk marked. Samtidig forventes markedsandelen øget. Omsætningen i serviceforretningen forventes at ville vokse hurtigere end salget af vindkraftværker.

Vestas vil i forbindelse med aflæggelsen af årsrapporten for 2011 ændre og tilpasse sin organisation for at reducere de faste omkostninger og allokere flere ressourcer til de direkte kundevendte aktiviteter på de enkelte markeder. Et stadig mere globalt Vestas skal medvirke til at styrke konkurrenceevnen i 2012 og specielt i 2013, der kan blive meget udfordrende på grund af muligt udløb af Production Tax Credit (PTC)-ordningen i USA.

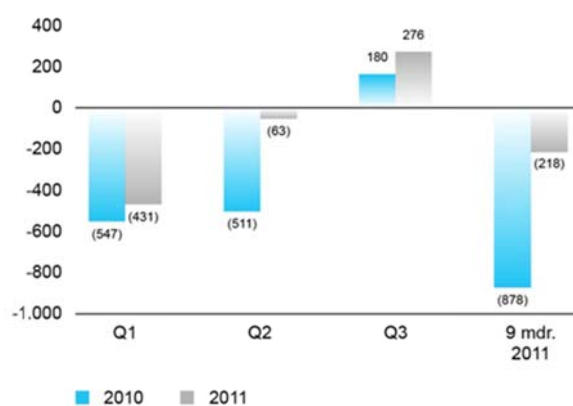
#### Ulykkesfrekvens (antal ulykker pr. en million arbejdstimer)



#### Målsætning

Ulykkesfrekvensen skal senest i 2015 være 0,5. Det kræver kunderne, og medarbejderne har krav på det.

#### Frit cash flow (mio. EUR)



#### Målsætning

Vestas tilstræber at generere et positivt frit cash flow i hvert regnskabsår. Introduktionen af nye produkt platforme kan dog resultere i et negativt frit cash flow i enkelte år.

## 9 mdr. 2011 i korte træk (mod 9 mdr. 2010)

- + EUR 660 mio. Vestas realiserede et frit cash flow på EUR (218) mio.  
- en stigning på EUR 660 mio.
- + 47% Vestas producerede og afskibede 3.576 MW  
- en stigning på 47 pct.
- + 12% Vestas overleverede i alt 1.737 vindmøller til sine kunder  
- en stigning på 12 pct.
- 1% Vestas overleverede vindkraftsystemer med en samlet kapacitet på 3.261 MW  
- et fald på 1 pct.
- 0% Vestas realiserede en omsætning på EUR 3.798 mio.  
- uforandret.
- EUR 136 mio. EBIT blev EUR (84) mio.  
- et fald på EUR 136 mio.
- EUR 95 mio. Resultat efter skat blev EUR (90) mio.  
- et fald på EUR 95 mio.
- 4,6% Antallet af medarbejdere var ultimo kvartalet 22.362  
- et fald på 4,6 pct.
- 10%-point Vedvarende energi udgjorde 35 pct. af det samlede energiforbrug  
- et fald på 10 procentpoint.
- 33% Ulykkesfrekvensen pr. en million arbejdstimer var 3,3  
- et fald på 33 pct.

## 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 blandt andet 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, 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) kundekreditrisici samt l) komponentleverancer.

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. Yderligere faktorer, der kan påvirke fremtidige resultater, er anført i Vestas' årsrapport for regnskabsåret 2010 (tilgængelig på [www.vestas.dk/investor](http://www.vestas.dk/investor)), og disse faktorer bør også tages i betragtning. 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.

## Finansielle hoved- og nøgletal for koncernen

mio. EUR	9 mdr. 2011 <sup>1)</sup>	9 mdr. 2010 <sup>1)</sup>	3. kvartal 2011 <sup>1)</sup>	3. kvartal 2010 <sup>1)</sup>	Helår 2010
<b>Hovedtal</b>					
<b>Resultatopgørelse</b>					
Omsætning	3.798	3.797	1.337	1.916	6.920
Bruttoresultat	458	562	110	449	1.175
Resultat før finansielle poster og afskrivninger (EBITDA) før engangsposter	151	254	1	342	747
Resultat af primær drift (EBIT) før engangsposter	(84)	52	(92)	271	468
Resultat før finansielle poster og afskrivninger (EBITDA)	151	254	1	342	684
Resultat af primær drift (EBIT)	(84)	52	(92)	271	310
Resultat af finansielle poster	(41)	(45)	9	(10)	(72)
Resultat før skat	(125)	7	(83)	261	238
Resultat efter skat	(90)	5	(60)	187	156
<b>Balance</b>					
Balancesum	7.450	8.578	7.450	8.578	7.066
Egenkapital	2.618	2.587	2.618	2.587	2.754
Hensatte forpligtelser	311	336	311	336	370
Gennemsnitlig rentebærende position (netto)	(967)	(516)	(995)	(752)	(593)
Nettoarbejds kapital (NWC)	400	696	400	696	672
Investeringer i materielle anlægsaktiver	268	308	67	97	458
<b>Pengestrømsopgørelse</b>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	266	(345)	407	362	56
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(484)	(533)	(131)	(182)	(789)
Frit cash flow	(218)	(878)	276	180	(733)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	188	543	(158)	(225)	568
Ændring i likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld	(30)	(335)	118	(45)	(165)

## Finansielle hoved- og nøgletal for koncernen

mio. EUR	9 mdr. 2011 <sup>1)</sup>	9 mdr. 2010 <sup>1)</sup>	3. kvartal 2011 <sup>1)</sup>	3. kvartal 2010 <sup>1)</sup>	Helår 2010
<b>Nøgletal</b>					
<b>Regnskabsrelaterede nøgletal<sup>2)</sup></b>					
Bruttomargin (%)	12,0	14,8	8,2	23,4	17,0
EBITDA-margin før engangsposter (%)	4,0	6,7	0,1	17,8	10,8
EBIT-margin før engangsposter (%)	(2,2)	1,4	(6,9)	14,1	6,8
EBITDA-margin (%)	4,0	6,7	0,1	17,8	9,9
EBIT-margin (%)	(2,2)	1,4	(6,9)	14,1	4,5
Forrentning af investeret kapital (ROIC) før engangsposter <sup>3)</sup> (%)	0,9	0,0	0,9	0,0	10,8
Soliditetsgrad (%)	35,1	30,2	35,1	30,2	39,0
Forrentning af egenkapital <sup>3)</sup> (%)	0,6	(0,6)	0,6	(0,6)	5,9
Gearing (%)	42,8	34,4	42,8	34,4	33,2
<b>Aktierelaterede nøgletal<sup>2)</sup></b>					
Resultat pr. aktie <sup>4)</sup> (EUR)	0,1	(0,1)	0,1	(0,1)	0,8
Indre værdi pr. aktie (EUR)	12,9	12,7	12,9	12,7	13,5
Kurs/indre værdi	0,9	2,2	0,9	2,2	1,7
Pengestrømme fra driftsaktivitet pr. aktie (EUR)	1,3	(1,7)	2,0	1,8	0,3
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 ved periodens udløb (EUR)	12,2	27,6	12,2	27,6	23,6
Gennemsnitligt antal aktier	203.704.103	203.704.103	203.704.103	203.704.103	203.704.103
Antal aktier ved periodens udløb	203.704.103	203.704.103	203.704.103	203.704.103	203.704.103

1) Ikke revideret eller reviewet.

2) Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning (2010-vejledning).

3) Beregnet over en 12 måneders periode.

4) Resultat pr. aktie er beregnet over en 12 måneders periode og i overensstemmelse med IAS 33 om indtjening pr. aktie.

## Ikke-finansielle hoved- og nøgletal for koncernen

	9 mdr. 2011 <sup>1)</sup>	9 mdr. 2010 <sup>1)</sup>	3. kvartal 2011 <sup>1)</sup>	3. kvartal 2010 <sup>1)</sup>	Helår 2010
<b>Hovedtal<sup>2)</sup></b>					
<b>Arbejdsmiljø</b>					
Ulykker (antal)	98	143	35	59	201
- heraf dødsulykker (antal)	1	0	0	0	0
<b>Produkter</b>					
MW produceret og afskibet	3.576	2.431	1.525	1.456	4.057
Antal møller produceret og afskibet	1.850	1.180	770	719	2.025
<b>Ressourceudnyttelse</b>					
Forbrug af metaller (tons)	147.470	120.081	54.961	53.820	171.024
Forbrug af øvrige råvarer mv. (tons)	83.268	72.583	30.614	27.292	107.485
Forbrug af energi (MWh)	423.018	412.007	128.838	133.821	578.063
- heraf vedvarende energi (MWh)	146.113	186.402	51.210	58.226	241.930
- heraf vedvarende elektricitet (MWh)	135.225	166.099	48.849	57.658	209.351
Forbrug af ferskvand (m <sup>3</sup> )	425.052	449.438	184.043	167.475	598.258
<b>Affaldsbortskaffelse</b>					
Bortskaffelse af affaldsmængde (tons)	62.939	61.739	21.156	25.974	88.663
- heraf genanvendelse (tons)	34.688	24.894	10.733	10.057	35.410
<b>Emissioner</b>					
Udledning af CO <sub>2</sub> (tons)	43.988	38.622	10.658	11.386	56.547
<b>Lokalsamfundet</b>					
Miljøuheld (antal)	0	0	0	0	0
Overskridelse af egenkontrolvilkår (antal)	2	3	0	0	3
<b>Medarbejdere</b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	22.131	21.832	22.058	23.195	22.216
Antal medarbejdere, ultimo	22.362	23.443	22.362	23.443	23.252

## Ikke-finansielle hoved- og nøgletal for koncernen

	9 mdr. 2011 <sup>1)</sup>	9 mdr. 2010 <sup>1)</sup>	3. kvartal 2011 <sup>1)</sup>	3. kvartal 2010 <sup>1)</sup>	Helår 2010
<b>Nøgletal<sup>2)</sup></b>					
<b>Arbejdsmiljø</b>					
Ulykkesfrekvens pr. en million arbejdstimer	3,3	4,9	3,5	5,5	5,0
Sygefravær for timelønnede (%)	2,4	2,5	2,1	2,1	2,6
Sygefravær for funktionærer (%)	1,3	1,1	0,8	1,0	1,3
<b>Produkter</b>					
CO <sub>2</sub> -besparelse over levetiden af de producerede og afskibede MW (millioner tons CO <sub>2</sub> )	94	65	40	39	108
<b>Ressourceudnyttelse</b>					
Vedvarende energi (%)	35	45	40	44	42
Vedvarende elektricitet til egne aktiviteter (%)	63	77	59	67	74
<b>Medarbejdere</b>					
Kvinder på ledelsesniveau (%)	18	19	18	19	19
Ikke-danskere på ledelsesniveau (%)	53	49	53	49	49
<b>Ledelsessystem<sup>3)</sup></b>					
OHSAS 18001 - arbejdsmiljø (%)	97	98	97	100	98
ISO 14001 - miljø (%)	97	98	97	100	98
ISO 9001 - kvalitet (%)	97	98	97	98	98

1) Ikke revideret eller reviewet.

2) Regnskabspraksis for ikke-finansielle hoved- og nøgletal for koncernen, se årsrapport 2010 side 74.

3) OHSAS 18001 og ISO 14001 certificeringsaudit fandt sted på produktionsanlægget i Xuzhou, Kina, i juni 2011. Endeligt certifikat forventes modtaget inden udgangen af 2011.

## Forventninger

### 2011

På trods af den makroøkonomiske usikkerhed og turbulensen på de finansielle markeder forventer Vestas fortsat en indgang af faste og ubetingede ordrer på 7.000-8.000 MW, der nu ventes at fordele sig med omkring 50 pct. i Europa og Afrika, omkring 35 pct. i Nord- og Sydamerika og omkring 15 pct. i Asien og Oceanien mod tidligere henholdsvis 50, 25 og 25 pct. Konkurrencen er som ventet fortsat hård, men en stærk produktplatform, avancerede serviceløsninger og regional produktionskapacitet gør det muligt at tilbyde kunderne de mest konkurrencedygtige løsninger. Hovedparten af ordrerne ventes at indeholde korte eller længerevarende servicekontrakter af forskelligt omfang. I årets første ni måneder var der tilknyttet en servicekontrakt til mere end 96 pct. af de annoncerede MW. Afskibningerne ventes nu at blive omkring 5.500 MW i 2011 mod tidligere forventet 6.000 MW.

Vestas forventer i 2011 at realisere en EBIT-margin på ca. 4 pct. og en omsætning på ca. EUR 6,4 mia., som udmeldt den 30. oktober 2011, hvor forventningerne til 2011 blev justeret som følge af en for langsom indkøring af en ny generatorfabrik i Tyskland. Fabrikken ventes fuldt indkørt primo 2012, hvilket vil blive bekræftet ved udsendelse af en selskabsmeddelelse. Omsætningen i serviceforretningen ventes at udgøre EUR 700 mio. med en EBIT-margin på 15 pct. Det frie cash flow ventes at være positivt svarende til en forbedring på mere end EUR 700 mio. i forhold til 2010. Fortsat nedbringelse af råvare- og komponentlagre vil medvirke hertil.

Investeringer i materielle og immaterielle anlægsaktiver ventes uændret at udgøre henholdsvis EUR 550 mio. og EUR 300 mio. Afskrivninger og amortiseringer forventes i forhold til 2010 at stige med ca. EUR 70 mio. til omkring EUR 350 mio.

Finansielle nettoomkostninger og selskabsskatteprocenten ventes at blive henholdsvis EUR (60) mio. og 28 pct. De samlede garanti- og produktensættelser ventes at udgøre mindre end 3 pct. af årets forventede omsætning, da vindkraftværkernes ydelse fortsat forbedres til gavn for kundernes indtjening og Vestas' omkostninger.

Ulykkesfrekvensen må maksimalt være 5,0 arbejdsulykker pr. en million arbejdstimer. Den grønne andel af Vestas' energiforbrug ventes at blive 40 pct. og vedvarende elektricitet forventes at udgøre 95 pct. Tilbagegangen i forhold til 2010 skyldes den stigende produktion uden for Europa, hvor adgangen til grøn elektricitet ofte er begrænset. For at sikre en fortsat høj andel af grøn energi investerer Vestas i egne vindmølleparker. Målet for kundetilfredshedsindekset er 72, og Sigma-niveauet skal være mindst 5.

Denne meddelelse indeholder forventninger til frit cash flow, garantihensættelsesprocent og investeringer i 2012. Yderligere forventninger til 2012 vil blive offentliggjort den 8. februar 2012. Vestas overvejer, hvilke elementer der skal indgå i disse.

### Forudsætninger og risici

Bankerne er i dag væsentligt mere kritiske, hvorfor procestiden og dokumentationskravene er steget. Dette er til klar fordel for de finansielt stærke kvalitetsudbydere. Et tilbagefald på kreditmarkedet kan påvirke Vestas' markedsmuligheder negativt. Tilsvarende vil lave priser på fossile brændsler kunne udskyde efterspørgslen, ligesom et lavere energiforbrug som følge af konjunkturudviklingen kan påvirke efterspørgslen efter vindkraftværker.

Priserne på en række komponenter er stigende. Som hovedregel tager Vestas' kontrakter hensyn hertil, så projekternes endelige pris afspejler udviklingen i inputpriserne. Det betyder, at Vestas' margin er forholdsvis robust over for udsving i inputpriserne på indgåede kontrakter. Stigende råvare- og komponentpriser er derfor umiddelbart en større udfordring ved indgåelse af nye kontrakter. Store



investeringer i hele underleverandørkæden har for nuværende fjernet det meste af risikoen for flaskehalse og dermed Vestas' behov for sikkerhedslag, der bliver nedbragt i løbet af 2011.

De væsentligste risikofaktorer omfatter herudover yderligere garantihensættelser som følge af eventuelle kvalitetsproblemer, transportomkostninger, forstyrrelser i produktion og ved opstilling af møller samt potentielle patenttvister. Med regionaliseringen af produktion og indkøb er valutakursrisikoen mindsket, men ikke forsvundet.

Vestas opererer med tre kontrakttyper: Supply-only, supply-and-installation og turnkey. Supply-only og supply-and-installation ordrer indtægtsføres først, når vindmøllerne er endeligt overleveret til kunden, hvilket kan give en tidsmæssig forskydning af indtægtsførelsen. Turnkey-ordrer indtægtsføres løbende i takt med afskibningerne. Der er ikke forskel på betalingsprofilen mellem kontrakttyperne. Betalingerne falder typisk ved ordreindgåelse og i takt med de fysiske afskibninger.

Vestas er sammen med medlemmer af bestyrelse og direktion sagsøgt i et massesøgsmål anlagt ved den føderale domstol i Oregon, USA, se i øvrigt selskabsmeddelelse nr. 8/2011 af den 21. marts 2011.

## Fremtiden

### Et mere robust og lettere Vestas

I 2006 indledte Vestas for alvor internationaliseringen af sin organisation og produktion. Formålet har været at kunne producere regionalt til lokale omkostninger, at mindske transportomkostningerne i både finansiell og miljømæssig forstand, at komme tættere på politikerne og ikke mindst de lokale, regionale og internationalt opererende kunder for herigennem at forkorte leveringstiderne. Endelig har investeringerne i Kina og USA gjort Vestas mere robust over for udsving i valutakurserne. Tidligere lå langt hovedparten af Vestas' produktionsomkostningsbase i Nordeuropa. Således var 16 pct. af Vestas' medarbejdere ved udgangen af 2006 ansat uden for Europa. I dag er andelen 37 pct.

I de kommende år skal også Vestas' administrative omkostningsbase internationaliseres, så den bedre afspejler de lokale og regionale salgspriser og omkostningsniveauer. Ændringen og tilpasningen af organisationen, der påbegyndes den 8. februar 2012, skal reducere den faste omkostningsbase med mindst EUR 150 mio. med fuld virkning fra udgangen af 2012. Dette tiltag, der medfører afskedigelser, skal medvirke til at afbøde effekten af stigende priser på en række komponenter. Hvis den amerikanske PTC-ordning ikke forlænges, vil den amerikanske organisation blive yderligere tilpasset sidst i 2012. Selv om Triple15-ambitionen er opgivet, tror Vestas uændret på, at vindmarkedet på længere sigt vil udvise en tocifret vækst, og vindkraft vil udgøre en betydelig del af udvidelsen af verdens samlede kraftkapacitet.

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 partnere. Som eksempel herpå er det således målet at fremstille møller til det brasilianske marked hovedsageligt hos lokale samarbejdspartnere. Det betyder, at Vestas' investeringsbehov i fremtiden bliver relativt mindre – et lettere Vestas med forholdsvis færre medarbejdere, som i stigende omfang kontrollerer og koordinerer samspillet med leverandørerne, der som Vestas selv hele tiden skal arbejde med at forbedre arbejdssikkerheden og produktionens bæredygtighed. Sikkerheden er hos Vestas blevet dramatisk forbedret siden 2006 ligesom brugen af grøn elektricitet øges, og spildet mindskes i produktionen.

Sideløbende med udbygningen af produktionskapaciteten, er forsknings-, udviklings- og kvalitets-sikringsaktiviteterne blevet styrket, så Vestas i dag har knap 2.000 R&D-medarbejdere – næsten en firedobling siden udgangen af 2006.

Investeringerne heri har vist deres værd; vindkraftværkerne er blevet langt mere driftsikre og effektive – i dag høster de næsten 98 pct. af den vind, der passerer dem. Det har stor værdi for Vestas' kunder og ikke mindst for Vestas selv i form af lavere serviceomkostninger og garantihensættelser. I 2012 skal vindkraftværkerne høste mere end 98 pct. af den mulige vind. Garantihensættelserne skal forblive under 3 pct. af omsætningen.

### Bedre kvalitet, styrket forsknings- og udviklingsindsats og øget regionalisering

	9 mdr. 2011 <sup>1)</sup>	Helår 2010	Helår 2009	Helår 2008	Helår 2007	Helår 2006
Ordreindgang (mia. EUR)	4,0	8,6	3,2	6,4	5,5	4,9
Ordreindgang (MW)	4.211	8.673	3.072	6.019	5.613	5.559
Omsætning (mio. EUR)	3.798	6.920	5.079	5.904	3.828	4.179
- heraf service	502	623	504	396	298	214
Bruttomargin (%)	12,0	17,0	16,5	19,1	15,3	11,1
Garantihensættelser (%)	2,4	2,8	5,8	4,5	6,6	3,6
EBIT-margin før engangsposter (%)	(2,2)	6,8	4,9	10,4	5,3	4,9
Frit cash flow	(218)	(733)	(842)	(403)	384	454
Forrentning af investeret kapital før engangsposter <sup>2)</sup> (%)	0,9	10,8	9,5	43,4	21,3	14,4
Investeringer i materielle anlægsaktiver (mio. EUR)	268	458	606	509	265	153
Antal medarbejdere, ultimo	22.362	23.252	20.730	20.829	15.305	12.309
- heraf uden for Europa	8.352	8.127	6.569	5.320	3.232	2.025
Antal R&D-medarbejdere, ultimo	1.979	2.277	1.490	1.345	650	519

1) Ikke revideret eller reviewet.

2) Beregnet over en 12 måneders periode.

Sammen med en intensiveret kundediolog har disse investeringer øget kundetilfredsheden markant, hvilket i forening med udtagne patenter er afgørende for, at Vestas kan forblive og udbygge sin position som den ledende aktør og pure-play talsmand for WindMade™ og vindkraft. Det kræver imidlertid et stadig mere effektivt og kundeventet Vestas, hvorfor en række organisatoriske ændringer vil blive påbegyndt i forbindelse med aflæggelsen af 2011-årsrapporten i februar 2012. Tilpasningerne af de faste omkostninger vil også afspejle de svage makroøkonomiske udsigter for især OECD-området, der udgør mere end halvdelen af Vestas' omsætning. Vestas forberedes samtidigt til, at den amerikanske PTC-ordning formodentlig ikke forlænges efter 2012.

Det hurtigst voksende forretningsområde i Vestas er i dag service, hvor Vestas tilbyder et stadig bredere produktprogram, der dækker fra simpel tilkaldevagt til en garanteret minimumsudnyttelse af vinden – hvis effektiviteten overstiger det aftalte, deler kunden og Vestas gevinsten. Omvendt skal Vestas kompensere kunden, hvis et givet niveau ikke nås.

En stor installeret base og nøje planlagte servicebesøg er afgørende forudsætninger for at kunne generere et afkast på en sådan forretningsmodel. Derfor er en tæt overvågning af flere end 21.500 møller eller 80 pct. af Vestas' installerede kapacitet på i alt 47.375 MW rygraden i Vestas'

vækststrategi, hvor nye kundetyper som pensionskasser og erhvervsvirksomheder fremover vil supplere salget til forsyningsselskaberne, der tegner sig for den største del af omsætningen. Vestas vil fremover i begrænset omfang tilbyde sine kunder service og vedligeholdelse af ikke-Vestas møller.

Serviceforretningen kræver kun lidt kapital, men stor indsigt i hvilke møller, der skal stilles op, og hvor de enkelte møller skal stå. Hertil kommer, at dele af reparationsinfrastrukturen og reservedelsdistributionen kan outsources, og at allerede opstillede vindkraftværker løbende kan opgraderes med nye softwarepakker. Serviceforretningen ventes fremover at vokse hurtigere end salget af vindkraftværker.

### **Prioriteringer og målsætninger**

Vestas ønsker på langt sigt at være den mest lønsomme udbyder af vindkraftløsninger; sekundært at fastholde sin position som industriens største aktør. Dette er afspejlet i prioriteringen: 1. EBIT-margin, 2. Frit Cash Flow, 3. Omsætning. Vejen hertil er stadig mere lønsomme og driftsikre løsninger for såvel kunderne som Vestas udviklet i samarbejde med kunderne og Vestas' leverandører. På grund af den forventede lave vækst i OECD-området opgives Triple15-ambitionen og erstattes af følgende:

- Vestas har som målsætning at realisere en høj encifret EBIT-margin på mellemlangt sigt ved et normaliseret amerikansk marked. Det skal sikres ved hjælp af et jævner aktivetsflow gennem året, den kommende ændring og tilpasning af organisationen i 2012, lavere produktions- og indkøbsomkostninger samt lanceringen af nye produkter og serviceydelser.
- Vestas skal som minimum kunne finansiere sin egen vækst og tilstræber at generere et positivt frit cash flow hvert år, hvilket også forventes for 2012. Introduktionen af helt nye platforme som V164-7.0 MW-møllen, der sættes i produktion i 2015, når de nødvendige ordrer er indgået, er meget investeringskrævende og vil derfor med al sandsynlighed føre til, at enkelte år kan vise et negativt frit cash flow. Mange nye produkter og ydelser i de kommende år vil være opgraderinger og videreudviklinger af eksisterende afprøvede løsninger, hvis levetid således forlænges. Hertil kommer, at leverandørerne skal stå for en større andel af produktionen. I 2012 ventes investeringerne i materielle aktiver at udgøre hen ved EUR 200 mio., hvilket svarer til de løbende vedligeholdelsesinvesteringer ved Vestas' nuværende kapacitet.
- De immaterielle investeringer ventes i 2012 at beløbe sig til ca. EUR 450 mio. De samlede udviklingsudgifter ventes at ville beløbe sig til EUR 550 mio. inklusive investeringer i udviklingsrelaterede faste aktiver. Det høje niveau skyldes i stigende omfang udviklingen af V164-7.0 MW-møllen. Investeringerne i forskning og udvikling skal sikre, at Cost of Energy hele tiden falder, og at møllerne og mølleproduktionen bliver så bæredygtig som muligt. I dag kan Vestas' onshore vindkraftværker producere elektricitet til 4-7 eurocent pr. kWh. Vestas vil fortsætte med at nedbringe Cost of Energy, således at Vestas kan tilbyde stadig mere konkurrencedygtige løsninger sammenholdt med fossile brændsler, hvis pris ventes at stige i årene fremover.
- Vindkraftindustrien forventes i de kommende år at blive konsolideret – de store udbydere tegner sig for en stigende andel af ordreindgangen. Med udgangspunkt i sin andel på næsten en fjerdedel af den globale installerede kapacitet, mere end 30 års erfaring med forskellige vindregimer og el-net, de mest avancerede computermodeller til beregning af de optimale opstillingsforhold og sin globale organisation, der historisk har været god til at etablere sig på nye markeder, forventer Vestas i de kommende år at øge sin markedsandel fra de nuværende 15 pct.

- Sikkerheden skal stadig forbedres. I 2015 skal ulykkesfrekvensen ned på maksimalt 0,5 pr. en million arbejdstimer. Andelen af vedvarende energi skal øges, og senest ved udgangen af 2015 skal Vestas og Vestas' leverandører være på 6 Sigma.

## Bæredygtighed

En bæredygtig organisation er en organisation, der, sammen med sine interessenter når sine mål med mindst muligt ressourceforbrug og træk på jordens knappe ressourcer. Vestas' produktion og opstilling af vindkraftværker er sammen med fremstillingen af flere råvarer og komponenter meget energikrævende. Derfor har Vestas et mål om hele tiden at øge sin grønne energiandel og mindske spildet i produktionen. Vindkraftværkerne skal være så lette som muligt og bygges af lettilgængelige og genbrugelige materialer.

For så vidt angår energi er udfordringen, at vedvarende elektricitet ikke er tilgængelig på alle markeder, og at transport udgør en stor del af det samlede energiforbrug. Hver mølletransport kræver ti lastvogne, følgebiler og kraner. Derfor skal især togtransport fylde mere i det samlede transportbillede. I 2011 er målet for grøn energi 40 pct., og det skal højere op. I tredje kvartal 2011 var andelen 43 pct. Førsteprioritet er imidlertid sikkerhed, da fejl kan få fatale konsekvenser for de involverede kollegaer, kunder og øvrige samarbejdspartnere. Sikkerhedsarbejdet har båret frugt, og ulykkesfrekvensen er bragt ned til 3,3 pr. en million arbejdstimer. Den skal længere ned, fordi kunderne kræver det, og medarbejderne har krav på det.

### Diversitet

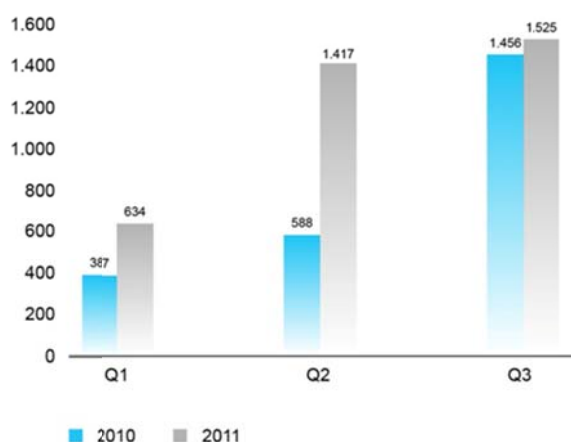
For at nå sine mål skal Vestas ligne omverdenen mere, end tilfældet er i dag. Vi skal på en og samme tid være mere lokal og international med mange nationaliteter på alle lokationer. De rigtige uddannelser og professionelle baggrunde er ikke altid nok – medarbejdere i alle aldre, af begge køn og med vidt forskellige kulturelle baggrunde er afgørende for forretningens udvikling. Andelen af kvindelige ledere og ikke-danskere på ledende poster skal øges. Ved udgangen af tredje kvartal 2011 var 18 pct. af de ledende medarbejdere kvinder, og 53 pct. var ikke-danskere.

## Udviklingen i tredje kvartal 2011

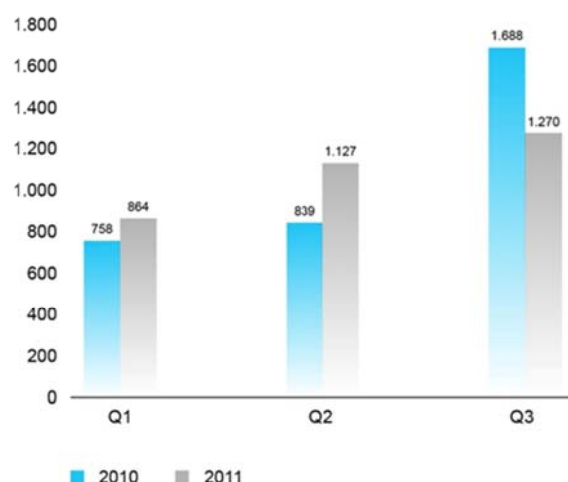
### Ordreindgang og aktivitet

Kvartalets ordreindgang, hvoraf 56 pct. blev offentliggjort, var 1.316 MW. For årets første ni måneder var ordreindgangen 4.211 MW, hvoraf mere end 34 pct. var V100 eller V112-møller. Ordrebeholdningen var 8.304 MW ultimo september 2011. Heraf tegnede Europa og Afrika sig for 59 pct. og Nord- og Sydamerika samt Asien og Oceanien for henholdsvis 27 og 14 pct. Ordrebeholdningens værdi udgjorde EUR 8,0 mia. ultimo september 2011.

### Afskibninger (MW)



### Overleveringer (MW)



Vestas producerede og afskibede i tredje kvartal 2011 vindkraftsystemer med en samlet effekt på 1.525 MW (770 møller) mod 1.456 MW (719 møller) i tredje kvartal 2010. Den endeligt overleverede kapacitet til kunderne udgjorde 1.270 MW; et fald på 25 pct. i forhold til tredje kvartal 2010.

MW	Europa og Afrika	Nord- og Sydamerika	Asien og Oceanien	I alt
MW under færdiggørelse, 1. juli 2011	1.201	366	477	2.044
MW overleveret til kunder i perioden	(327)	(542)	(401)	(1.270)
MW produceret og afskibet i perioden	675	604	246	1.525
<b>MW under færdiggørelse, 30. sept. 2011</b>	<b>1.549</b>	<b>428</b>	<b>322</b>	<b>2.299</b>

Ved kvartalets udgang var mølleprojekter med en samlet effekt på 2.299 MW under færdiggørelse, hvilket afspejler sig i niveauet af varelagre og forudbetalinger, da en stor del af de endnu ikke overleverede MW øger balancen, indtil de indtægtsføres ved den endelige overlevering.

	3. kvartal 2011 <sup>1)</sup>	3. kvartal 2010 <sup>1)</sup>	9 mdr. 2011 <sup>1)</sup>	9 mdr. 2010 <sup>1)</sup>	Helår 2010
Omsætning (mio. EUR)	1.337	1.916	3.798	3.797	6.920
EBIT før engangsposter (mio. EUR)	(92)	271	(84)	52	468
EBIT-margin før engangsposter (%)	(6,9)	14,1	(2,2)	1,4	6,8
Resultat efter skat (mio. EUR)	(60)	187	(90)	5	156
Pengestrømme fra driftsaktivitet (mio. EUR)	407	362	266	(345)	56
Frit cash flow (mio. EUR)	276	180	(218)	(878)	(733)

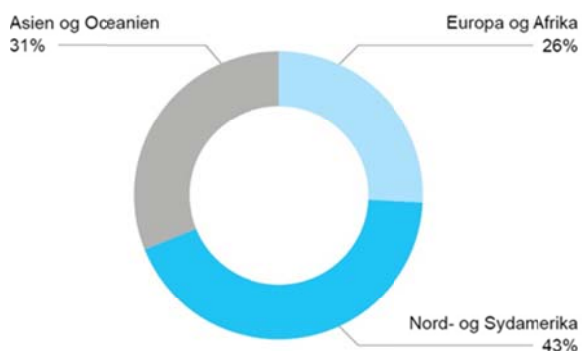
1) Ikke revideret eller reviewet.

### Resultatopgørelse

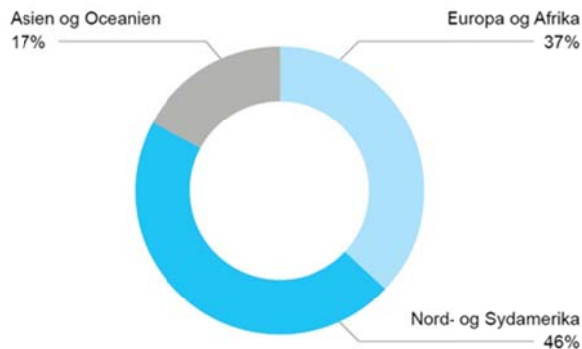
I de første ni måneder af 2011 udgjorde omsætningen EUR 3.798 mio., hvilket var på niveau med samme periode sidste år. EBIT-marginen faldt til (2,2) pct. mod 1,4 pct. for de første ni måneder af 2010. Øgede afskrivninger og amortiseringer på i alt EUR 33 mio. i forhold til de første ni måneder af 2010 var en medvirkende årsag til faldet i EBIT-marginen. Det frie cash flow forbedredes markant til

EUR (218) mio. fra EUR (878) mio. i de første ni måneder af 2010. Udviklingen fra kvartal til kvartal viser i øvrigt, at indtjeningen svinger betydeligt pga. volumen og sammensætning for så vidt angår lande, projektkompleksitet, ordre- og mølletyper samt kundens krav til leveringsfleksibilitet. Et vindkraftværk er således ikke et standardprodukt. Udover ovennævnte forskelle vil de enkelte kvartalsresultater afspejle ordrenes endelige overlevering, som kan afvige væsentligt fra det planlagte.

#### Overleveret MW 3. kvartal 2011

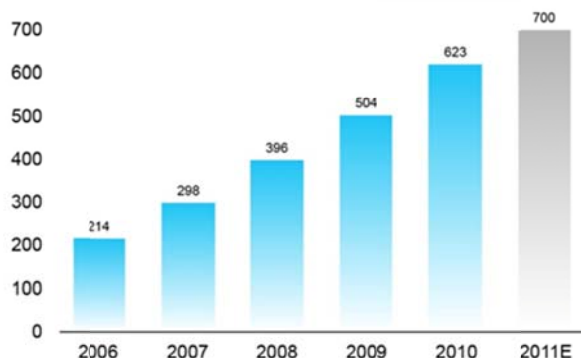


#### Omsætning 3. kvartal 2011



Omsætningen i tredje kvartal blev EUR 1.337 mio., mens EBIT udgjorde EUR (92) mio. svarende til en EBIT-margin på (6,9) pct. Nord- og Sydamerika udgjorde 46 pct. af omsætningen i tredje kvartal, mens Europa og Afrika samt Asien og Oceanien tegnede sig for henholdsvis 37 og 17 pct. Serviceomsætningen var EUR 160 mio. i tredje kvartal.

#### Serviceomsætning (mio. EUR)



#### Balance

Vestas' samlede aktiver udgjorde EUR 7.450 mio. den 30. september 2011 mod EUR 8.578 mio. året før. Ultimo september 2011 var den rentebærende nettoposition EUR 834 mio. – et fald på EUR 237 mio. i forhold til udgangen af andet kvartal 2011. Vestas har kreditfaciliteter på mere end EUR 2,2 mia. Serieproduktionen af V112-møllen blev påbegyndt i tredje kvartal, hvilket er den væsentligste årsag til stigningen i færdiggjorte udviklingsprojekter og det tilsvarende fald i udviklingsprojekter under udførelse.

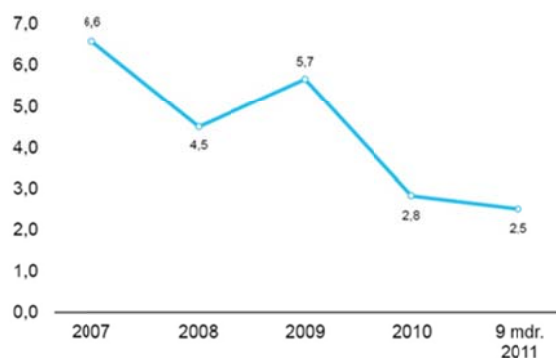
## Nettoarbejdskapital

Vestas' nettoarbejdskapital var ultimo september 2011 EUR 400 mio., hvilket svarer til 6 pct. af den forventede årsomsætning. Ved udgangen af september 2010 udgjorde nettoarbejdskapitalen EUR 696 mio. I løbet af kvartalet faldt nettoarbejdskapitalen med EUR 472 mio., hvilket væsentligst kan henføres til en stigning i forudbetalingerne, der også omfatter acantobetalinger på endnu ikke indtægtsførte mølleprojekter. "Make to order"-implementeringen og initiativerne med at nedbringe varelageret udviser fortsat fremskridt, da varelageret forblev stabilt over tredje kvartal på trods af, at Vestas er i gang med at eksekvere et meget travlt fjerde kvartal. Vestas arbejder på strukturelt at nedbringe sine lagre yderligere.

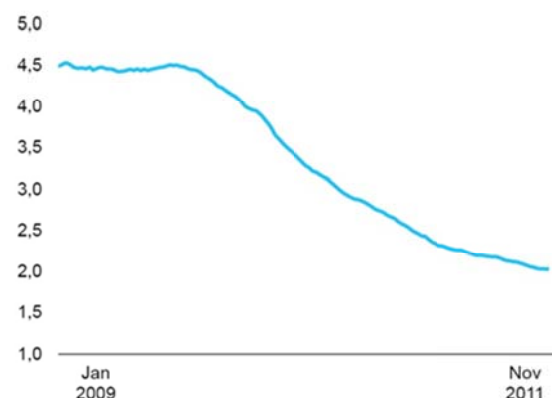
## Garantihensættelser

Vestas forventer i 2011 at hensætte under 3 pct. af årsomsætningen til garantier. Alle forventede omkostninger i forbindelse med reparation af møller hensættes, og en potentiel refusion modregnes ikke, medmindre der foreligger en skriftlig aftale med leverandøren herom. Garantihensættelserne på EUR 34 mio. i tredje kvartal, svarende til 2,5 pct. af omsætningen, dækker eventuelle omkostninger til udbedringer og andre omkostninger i henhold til specifikke aftaler. Hensættelser er skønnede, og de realiserede omkostninger kan afvige betydeligt herfra.

Garantihensættelser (%)



Lost production factor (LPF)



Den løbende forbedring af Lost Production Factor (LPF) på Vestas' møller medfører, at vores kunder opnår et stadig bedre afkast af deres investering – også på ældre vindkraftværker, hvis styringssoftware løbende kan opgraderes. Dette salg er en vigtig komponent i Vestas' serviceforretnings videre udvikling.

## Egenkapital

Vestas' egenkapital udgjorde EUR 2.618 mio. pr. 30. september 2011, hvilket er en stigning på EUR 31 mio. fra den 30. september 2010.

## Pengestrømme og investeringer

Pengestrømme fra driften steg i årets første ni måneder til EUR 266 mio. fra EUR (345) mio. i samme periode sidste år – positivt påvirket af nedbringelse af arbejdskapital. Pengestrømme fra investeringer beløb sig til EUR 484 mio. Investeringerne er primært foretaget i bygninger, anlæg og udviklingsprojekter. Det frie cash flow blev markant forbedret til EUR (218) mio. fra EUR (878) mio. i de første ni måneder af 2010.

## Aktionærer

Ved udgangen af tredje kvartal 2011 havde Vestas 165.714 navnenoterede aktionærer inklusive depotbanker. De navnenoterede aktionærer ejede 92 pct. af selskabets aktiekapital. 160.726 danske aktionærer ejede ultimo september omkring 41 pct. af Vestas, hvis aktier er 100 pct. 'free float'. BlackRock Inc., USA, og Capital Research and Management Company, USA, har begge anmeldt en aktiepost, der overstiger 5 pct.

Vestas tilstræber at have en international ejerkreds og at informere denne åbent om selskabets langsigtede mål, prioriteringer og initiativer, der gennemføres under behørig hensyntagen til de kortsigtede muligheder og begrænsninger. Delårsrapporterne præsenteres typisk i London, UK, og New York, USA, som led i roadshows, der i 2011 omfatter 30 hovedstæder og finansielle centre i Nordamerika, Europa, Mellemøsten og Asien. Hertil kommer en lang række møder med private investorer i Danmark.

## Finanskalender 2012

08.02.2012	Offentliggørelse af årsrapport 2011 og uddybende forventninger til 2012 Presse- og analytikermøde i London, UK
01.03.2012	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
29.03.2012	Ordinær generalforsamling i Aarhus, Danmark
02.05.2012	Offentliggørelse af Q1 2012 Presse- og analytikermøde i New York, USA
22.08.2012	Offentliggørelse af Q2 2012 Presse- og analytikermøde i London, UK
07.11.2012	Offentliggørelse af Q3 2012 Presse- og analytikermøde i New York, USA



## **Presse- og analytikermøde i dag - Bemærk ændret tidspunkt**

For analytikere, investorer og pressen afholdes informationsmøde i dag

onsdag kl. 13.00 (CET)/12.00 (London-tid) hos  
Vestas Wind Systems A/S, Hedeager 44, 8200 Aarhus N.

**Af hensyn til den praktiske afvikling, bedes tilmelding ske til [ir@vestas.com](mailto:ir@vestas.com).**

Informationsmødet afholdes på engelsk og transmitteres direkte med simultantolkning til dansk, tysk, italiensk, spansk og mandarin via [vestas.dk/investor](http://vestas.dk/investor).

Der er mulighed for at deltage elektronisk i mødet og stille spørgsmål via telefonkonference.

Telefonnumrene til telefonkonferencen er:

Danmark:	+45 7026 5040
Øvrige Europa:	+44 208 817 9301
USA:	+1 718 354 1226

Informationsmødet vil efterfølgende kunne afspilles via [vestas.dk/investor](http://vestas.dk/investor).

### **Kontakt detaljer:**

Vestas Wind Systems A/S, Danmark  
Peter W. Kruse, Senior Vice President, Group Communications  
Tlf.: 4110 4897

## Ledelsespåtegning

Direktion og bestyrelse har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar-30. september 2011 for Vestas Wind Systems A/S.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber. Delårsrapporten er ikke revideret eller reviewet.

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2011 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar-30. september 2011.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og for koncernens finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

Aarhus, den 9. november 2011

### Direktion

Ditlev Engel  
*Koncernchef*

Henrik Nørremark  
*Koncernøkonomidirektør*

### 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

*Denne delårsrapport er udarbejdet på dansk og engelsk. I tvivlstilfælde er den danske udgave gældende.*

**Bilag**

Resultatopgørelse for koncernen .....	20
Totalindkomst for koncernen .....	21
Balance for koncernen - Aktiver .....	22
Balance for koncernen - Egenkapital og forpligtelser.....	23
Egenkapitalopgørelse for koncernen - 9 måneder .....	24
Pengestrømsopgørelse i sammendrag for koncernen .....	25
Regnskabspraksis .....	26
Salgsudvikling.....	27
MW-oversigt pr. kvartal 2011.....	28
Garantihensættelser .....	29
Segmentoplysninger .....	30
Selskabsmeddelelser fra Vestas Wind Systems A/S .....	32

## Resultatopgørelse for koncernen

mio. EUR	3. kvartal 2011	3. kvartal 2010	9 mdr. 2011	9 mdr. 2010
<b>Omsætning</b>	<b>1.337</b>	<b>1.916</b>	<b>3.798</b>	<b>3.797</b>
Produktionsomkostninger	(1.227)	(1.467)	(3.340)	(3.235)
<b>Bruttoresultat</b>	<b>110</b>	<b>449</b>	<b>458</b>	<b>562</b>
Forsknings- og udviklingsomkostninger	(67)	(51)	(139)	(113)
Salgs- og distributionsomkostninger	(54)	(42)	(155)	(132)
Administrationsomkostninger	(81)	(85)	(248)	(265)
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>(92)</b>	<b>271</b>	<b>(84)</b>	<b>52</b>
Andel af resultat i associerede virksomheder	0	0	0	0
Finansielle poster (netto)	9	(10)	(41)	(45)
<b>Resultat før skat</b>	<b>(83)</b>	<b>261</b>	<b>(125)</b>	<b>7</b>
Selskabsskat	23	(74)	35	(2)
<b>Periodens resultat</b>	<b>(60)</b>	<b>187</b>	<b>(90)</b>	<b>5</b>
<b>Resultat pr. aktie (EPS)</b>				
Periodens resultat pr. aktie (EUR), aktuelt	(0,29)	0,92	(0,44)	0,02
Periodens resultat pr. aktie (EUR), udvandet	(0,29)	0,92	(0,44)	0,02

## Totalindkomstopgørelse for koncernen

mio. EUR	9 mdr. 2011	9 mdr. 2010
<b>Periodens resultat</b>	<b>(90)</b>	<b>5</b>
Valutakursregulering vedrørende udenlandske enheder	(13)	30
Periodens dagsværdireguleringer af afdækningsinstrumenter	(23)	1
Værdireguleringer af afdækningsinstrumenter overført til resultatopgørelsen (produktionsomkostninger)	(6)	8
Skat af pengestrømsafdækning	7	(2)
Anden totalindkomst efter skat for perioden	(35)	37
<b>Periodens totalindkomst i alt</b>	<b>(125)</b>	<b>42</b>

## Balance for koncernen – Aktiver

mio. EUR	30. september 2011	30. september 2010	31. december 2010
Goodwill	320	320	320
Færdiggjorte udviklingsprojekter	512	144	169
Software	88	79	88
Udviklingsprojekter under udførelse	257	423	457
<b>Immaterielle aktiver i alt</b>	<b>1.177</b>	<b>966</b>	<b>1.034</b>
Grunde og bygninger	947	839	867
Produktionsanlæg og maskiner	386	300	304
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	257	245	248
Materielle aktiver under udførelse	226	296	285
<b>Materielle aktiver i alt</b>	<b>1.816</b>	<b>1.680</b>	<b>1.704</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder	4	1	4
Andre tilgodehavender	19	19	25
Udskudt skat	335	316	224
<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>	<b>358</b>	<b>336</b>	<b>253</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>3.351</b>	<b>2.982</b>	<b>2.991</b>
Varebeholdninger	2.608	4.000	2.735
Tilgodehavender fra salg	591	791	624
Entreprisekontrakter	188	172	40
Andre tilgodehavender	350	352	277
Selskabsskat	76	118	64
Likvide beholdninger	286	163	335
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>4.099</b>	<b>5.596</b>	<b>4.075</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>7.450</b>	<b>8.578</b>	<b>7.066</b>

## Balance for koncernen – Egenkapital og forpligtelser

mio. EUR	30. september 2011	30. september 2010	31. december 2010
Aktiekapital	27	27	27
Øvrige reserver	(26)	(7)	9
Overført resultat	2.617	2.567	2.718
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>2.618</b>	<b>2.587</b>	<b>2.754</b>
Udskudt skat	6	0	6
Hensatte forpligtelser	117	110	139
Pensionsforpligtelser	2	1	2
Finansielle gældsforpligtelser	1.112	884	910
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>1.237</b>	<b>995</b>	<b>1.057</b>
Forudbetalinger fra kunder	1.782	3.097	1.546
Entreprisekontrakter	12	0	15
Leverandørgæld	1.276	1.258	1.120
Hensatte forpligtelser	186	225	223
Finansielle gældsforpligtelser	8	6	4
Andre gældsforpligtelser	267	264	323
Selskabsskat	64	146	24
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>3.595</b>	<b>4.996</b>	<b>3.255</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>4.832</b>	<b>5.991</b>	<b>4.312</b>
<b>EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE I ALT</b>	<b>7.450</b>	<b>8.578</b>	<b>7.066</b>

## Egenkapitalopgørelse for koncernen – 9 måneder 2011

mio. EUR	Aktie- kapital	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for pengestrøms- afdækning	Overført resultat	I alt
<b>Egenkapital 1. januar 2011</b>	<b>27</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>2.718</b>	<b>2.754</b>
Erhvervelse af egne aktier	0	0	0	(17)	(17)
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	6	6
Totalindkomst for perioden	0	(13)	(22)	(90)	(125)
<b>Egenkapital 30. sept. 2011</b>	<b>27</b>	<b>(10)</b>	<b>(16)</b>	<b>2.617</b>	<b>2.618</b>

## Egenkapitalopgørelse for koncernen – 9 måneder 2010

mio. EUR	Aktie- kapital	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for pengestrøms- afdækning	Overført resultat	I alt
<b>Egenkapital 1. januar 2010</b>	<b>27</b>	<b>(35)</b>	<b>(6)</b>	<b>2.556</b>	<b>2.542</b>
Erhvervelse af egne aktier	0	0	0	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	3	3
Totalindkomst for perioden	0	30	7	5	42
<b>Egenkapital 30. sept. 2010</b>	<b>27</b>	<b>(5)</b>	<b>1</b>	<b>2.564</b>	<b>2.587</b>



## Pengestrømsopgørelse i sammendrag for koncernen

mio. EUR	3. kvartal 2011	3. kvartal 2010	9 mdr. 2011	9 mdr. 2010
Periodens resultat	(60)	187	(90)	5
Tilbageførsel af poster uden likviditetseffekt	15	263	161	141
Betalt selskabsskat	(11)	(23)	(43)	(79)
Renteindbetalinger og renteudbetalinger (netto)	(9)	(24)	(34)	(33)
Pengestrømme fra drift før ændring i arbejdskapital	(65)	403	(6)	34
Ændring i arbejdskapital	472	(41)	272	(379)
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>407</b>	<b>362</b>	<b>266</b>	<b>(345)</b>
Nettoinvestering i immaterielle aktiver	(63)	(86)	(222)	(222)
Nettoinvestering i materielle aktiver	(67)	(97)	(268)	(308)
Andre	(1)	1	6	(3)
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>(131)</b>	<b>(182)</b>	<b>(484)</b>	<b>(533)</b>
<b>Frit cash flow</b>	<b>276</b>	<b>180</b>	<b>(218)</b>	<b>(878)</b>
Erhvervelse af egne aktier	0	0	(17)	0
Optagelse af langfristede gældsforpligtelser	(158)	(225)	205	543
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>(158)</b>	<b>(225)</b>	<b>188</b>	<b>543</b>
<b>Ændring i likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld</b>	<b>118</b>	<b>(45)</b>	<b>(30)</b>	<b>(335)</b>
Likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld 1. juli/1. januar	203	215	332	479
Kursregulering af likvider	(39)	(11)	(20)	15
<b>Likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld 30. september</b>	<b>282</b>	<b>159</b>	<b>282</b>	<b>159</b>
Beløbet kan specificeres således:				
Likvide beholdninger uden rådighedsbegrænsning	262	149	262	149
Likvide beholdninger med rådighedsbegrænsning	24	14	24	14
Likvide beholdninger i alt	286	163	286	163
Kortfristet bankgæld	(4)	(4)	(4)	(4)
	<b>282</b>	<b>159</b>	<b>282</b>	<b>159</b>

## Regnskabspraksis

### Regnskabsgrundlag

Delårsrapporten omfatter et sammendrag af koncernregnskabet for Vestas Wind Systems A/S.

### Regnskabspraksis

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 om delårsrapporter som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Bortset fra effekten af nye IAS/IFRS implementeret i perioden, er regnskabspraksis uændret i forhold til årsrapporten for 2010, der er aflagt efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS) som godkendt af EU. Der henvises til årsrapporten for 2010 side 85-91 for en fuldstændig beskrivelse.

### Nye IAS/IFRS implementeret i perioden

Med virkning fra 1. januar 2011 har Vestas 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 og IFRIC 19 om konvertering af gæld til egenkapital.

Ændringerne og fortolkningsbidragene vurderes p.t. ikke at få betydning for Vestas.

For yderligere information om ovennævnte standarder og fortolkningsbidrag henvises til side 132 i årsrapporten for 2010.

### Nye IAS/IFRS udsendt i 2011 til implementering i efterfølgende regnskabsperioder

Der er tillige i 2011 udsendt følgende nye eller ændrede standarder:

- IFRS 10 om koncernregnskab
- IFRS 11 om fælles arrangementer – fælles aktiviteter og fælles enheder (joint ventures)
- IFRS 12 om oplysninger ved interesser i andre enheder
- IFRS 13 om dagsværdi opgørelser
- IAS 27 om separate moderselskabsregnskaber
- IAS 28 om investeringer i associerede virksomheder og fælles enheder (joint ventures)
- IAS 19 om medarbejdergoder, herunder pension
- IAS 1 om præsentation af regnskaber vedrørende ændring til totalindkomstopgørelsen

Standarderne er ikke godkendt af EU. Vestas vil vurdere indvirkningen på regnskabet, men har på nuværende tidspunkt ikke afsluttet denne.

## Salgsudvikling (overleveret)

Salg i MW	3. kvartal 2011	3. kvartal 2010	9 mdr. 2011	9 mdr. 2010	Helår 2010
Sverige	95	90	170	192	358
Rumænien	48	0	105	0	228
Grækenland	36	45	73	95	155
Østrig	30	6	30	6	6
Frankrig	24	36	172	144	212
Storbritannien	21	0	70	197	533
Spanien	18	94	78	176	179
Kap Verde	15	0	15	0	0
Portugal	12	4	18	4	10
Holland	10	0	20	0	6
Belgien	10	0	10	0	183
Polen	4	0	8	87	87
Irland	2	22	30	90	118
Danmark	2	17	3	20	77
Tyskland	0	40	238	180	261
Tyrkiet	0	6	98	48	96
Italien	0	27	78	117	248
Bulgarien	0	0	11	217	219
Cypern	0	56	0	56	82
Ungarn	0	15	0	19	21
Schweiz	0	0	0	0	16
Tjekkiet	0	0	0	14	14
Sydafrika	0	0	0	0	2
<b>Total Europa og Afrika</b>	<b>327</b>	<b>458</b>	<b>1.227</b>	<b>1.662</b>	<b>3.111</b>
USA	481	552	1.265	611	1.093
Canada	36	123	62	171	172
Den Dominikanske Republik	25	0	25	0	0
Mexico	0	0	0	0	102
Brasilien	0	0	0	74	74
Uruguay	0	0	0	10	20
Jamaica	0	0	0	0	18
Chile	0	0	0	3	3
<b>Total Nord- og Sydamerika</b>	<b>542</b>	<b>675</b>	<b>1.352</b>	<b>869</b>	<b>1.482</b>
Australien	155	126	155	126	150
Kina	142	321	302	391	857
Indien	98	108	183	237	242
Vietnam	6	0	6	0	0
New Zealand	0	0	36	0	0
<b>Total Asien og Oceanien</b>	<b>401</b>	<b>555</b>	<b>682</b>	<b>754</b>	<b>1.249</b>
<b>Total verden</b>	<b>1.270</b>	<b>1.688</b>	<b>3.261</b>	<b>3.285</b>	<b>5.842</b>

## MW-oversigt pr. kvartal 2011

MW	Europa og Afrika	Nord- og Sydamerika	Asien og Oceanien	I alt
<b>1. kvartal</b>				
MW under færdiggørelse, 1. januar 2011	1.246	291	447	1.984
Overleveret til kunder i perioden	(516)	(163)	(185)	(864)
Produceret og afskibet i perioden	260	173	201	634
<b>MW under færdiggørelse, 31. marts 2011</b>	<b>990</b>	<b>301</b>	<b>463</b>	<b>1.754</b>
<b>2. kvartal</b>				
MW under færdiggørelse, 1. april 2011	990	301	463	1.754
Overleveret til kunder i perioden	(384)	(647)	(96)	(1.127)
Produceret og afskibet i perioden	595	712	110	1.417
<b>MW under færdiggørelse, 30. juni 2011</b>	<b>1.201</b>	<b>366</b>	<b>477</b>	<b>2.044</b>
<b>3. kvartal</b>				
MW under færdiggørelse, 1. juli 2011	1.201	366	477	2.044
Overleveret til kunder i perioden	(327)	(542)	(401)	(1.270)
Produceret og afskibet i perioden	675	604	246	1.525
<b>MW under færdiggørelse, 30. sept. 2011</b>	<b>1.549</b>	<b>428</b>	<b>322</b>	<b>2.299</b>

## Garantihensættelser

mio. EUR	30. september 2011	30. september 2010	31. december 2010
Garantihensættelser, 1. januar	283	339	339
Valutakursregulering	0	0	0
Periodens hensættelser	90	134	194
Periodens forbrug af garanti- hensættelser	(136)	(197)	(253)
Regulering vedrørende ændring i diskontering af garantihensættelsen	0	0	3
<b>Garantihensættelser</b>	<b>237</b>	<b>276</b>	<b>283</b>
Forfaldstidspunkterne for garantiforpligtelser forventes at blive:			
< 1 år	142	192	171
> 1 år	95	84	112

## Segmentoplysninger

mio. EUR	Europa og Afrika salgsenheder	Nord- og Sydamerika salgsenheder	Asien og Oceanien salgsenheder	Produktionsenheder	Rapporteringspligtige segmenter i alt
<b>3. kvartal 2011</b>					
Ekstern omsætning	490	621	223	3	1.337
Intern omsætning	90	24	17	1.140	1.271
<b>Segment-omsætning i alt</b>	<b>580</b>	<b>645</b>	<b>240</b>	<b>1.143</b>	<b>2.608</b>
<b>Segmentresultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>(58)</b>	<b>(5)</b>	<b>(28)</b>	<b>71</b>	<b>(20)</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.094</b>	<b>741</b>	<b>587</b>	<b>2.464</b>	<b>5.886</b>
<b>3. kvartal 2010</b>					
Ekstern omsætning	858	789	267	2	1.916
Intern omsætning	143	53	15	1.121	1.332
<b>Segment-omsætning i alt</b>	<b>1.001</b>	<b>842</b>	<b>282</b>	<b>1.123</b>	<b>3.248</b>
<b>Segmentresultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>47</b>	<b>33</b>	<b>(20)</b>	<b>65</b>	<b>125</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.433</b>	<b>1.094</b>	<b>1.063</b>	<b>2.456</b>	<b>7.046</b>
<b>Afstemning</b>				<b>3. kvartal 2011</b>	<b>3. kvartal 2010</b>
EBIT for rapporteringspligtige segmenter				(20)	125
EBIT for alle andre driftssegmenter <sup>*)</sup>				(72)	146
<b>EBIT, jf. resultatopgørelsen for koncernen</b>				<b>(92)</b>	<b>271</b>

<sup>\*)</sup> Inklusive moderselskabets omsætning (management fee, service-, royalty- og andre lejeindtægter fra andre selskaber i koncernen) fratrukket omkostninger relateret til Vestas Technology R&D og koncernstabsfunktioner.

## Segmentoplysninger

mio. EUR	Europa og Afrika salgsenheder	Nord- og Sydamerika salgsenheder	Asien og Oceanien salgsenheder	Produktions- enheder	Rapporterings- pligtige segmenter i alt
<b>9 mdr. 2011</b>					
Ekstern omsætning	1.779	1.456	556	7	<b>3.798</b>
Intern omsætning	273	59	27	2.669	<b>3.028</b>
<b>Segment- omsætning i alt</b>	<b>2.052</b>	<b>1.515</b>	<b>583</b>	<b>2.676</b>	<b>6.826</b>
<b>Segmentresultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>(79)</b>	<b>(71)</b>	<b>(58)</b>	<b>108</b>	<b>(100)</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.094</b>	<b>741</b>	<b>587</b>	<b>2.464</b>	<b>5.886</b>
<b>9 mdr. 2010</b>					
Ekstern omsætning	2.235	984	573	5	<b>3.797</b>
Intern omsætning	420	109	43	2.081	<b>2.653</b>
<b>Segment- omsætning i alt</b>	<b>2.655</b>	<b>1.093</b>	<b>616</b>	<b>2.086</b>	<b>6.450</b>
<b>Segmentresultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>189</b>	<b>33</b>	<b>(43)</b>	<b>(134)</b>	<b>45</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.433</b>	<b>1.094</b>	<b>1.063</b>	<b>2.456</b>	<b>7.046</b>
<b>Afstemning</b>				<b>9 mdr. 2011</b>	<b>9 mdr. 2010</b>
EBIT for rapporteringspligtige segmenter				(100)	45
EBIT for alle andre driftssegmenter <sup>*)</sup>				16	7
<b>EBIT, jf. resultatopgørelsen for koncernen</b>				<b>(84)</b>	<b>52</b>

<sup>\*)</sup> Inklusive moderselskabets omsætning (management fee, service-, royalty- og andre lejeindtægter fra andre selskaber i koncernen) fratrukket omkostninger relateret til Vestas Technology R&D og koncernstabsfunktioner.

## Selskabsmeddelelser fra Vestas Wind Systems A/S

### Offentliggjort i første kvartal 2011

17.01.2011	01	Storaktionærmeddelelse – Norges Bank
09.02.2011	02	Årsrapport 2010
10.02.2011	03	Storaktionærmeddelelse – Norges Bank
11.02.2011	04	Rygter i markedet om ordre i Sverige
28.02.2011	05	Rygter i markedet vedr. offshore ordre fra PNE WIND AG i Tyskland
28.02.2011		Indkaldelse til Vestas Wind Systems A/S' ordinære generalforsamling
02.03.2011	06	Aktiebaseret incitamentsprogram 2011
18.03.2011	07	Rygter i markedet om et vindmølleprojekt i Mexico
21.03.2011	08	Vestas sagsøgt i USA
28.03.2011	09	Generalforsamling i Vestas Wind Systems A/S den 28. marts 2011
30.03.2011	10	Vestas lancerer sin nye offshore-mølle
31.03.2011	11	Vestas får 150 MW-ordre i Brasilien

### Offentliggjort i andet kvartal 2011

08.04.2011	12	Rygter i markedet om belgisk offshore-projekt
14.04.2011	13	Storaktionærmeddelelse – Norges Bank
18.04.2011	14	Storaktionærmeddelelse – Norges Bank
20.04.2011	15	Vestas får 104 MW-ordre i Canada
26.04.2011	16	Storaktionærmeddelelse – Norges Bank
03.05.2011	17	Vestas får 100-MW ordre i Kina
04.05.2011	18	Delårsrapport, første kvartal 2011
06.05.2011	19	Vestas får 102 MW-ordre i Californien, USA
11.05.2011	20	Vestas får 72 MW-ordre i Tyrkiet
13.05.2011	21	Vestas får 80 MW-ordre i Brasilien
18.05.2011	22	Vestas får 200 MW-ordre i USA
24.05.2011	23	Rygter i markedet om ordre i Indien
27.05.2011	24	Vestas får 219 MW-ordre i Californien, USA
30.05.2011	25	Vestas får 149 MW-ordre i Canada
09.06.2011	26	Rygter i markedet om 300 MW ordre i Canada
20.06.2011	27	Vestas får 78 MW-ordre i Sverige
22.06.2011	28	Ny syndikeret kredit er blevet godt modtaget af lånemarkedet
30.06.2011	29	EDF Energies Nouvelles vil købe mindst 50 pct. af alle sine fremtidige onshore vindinstallationer i Europa og mindst 30 pct. af alle sine onshore fremtidige vindinstallationer i USA fra Vestas til levering i 2012 til 2014

### Offentliggjort i tredje kvartal 2011

01.07.2011	30	Vestas får 60 MW-ordre i Brasilien
05.07.2011	31	Information i markedet vedr. 180 MW-rammeaftale i Sverige
08.07.2011	32	Information i markedet om ordre i USA
15.07.2011	33	Vestas får 90 MW-ordre i Brasilien



## Selskabsmeddelelser fra Vestas Wind Systems A/S

26.07.2011	34	Vestas får 92 MW-ordre til Asien/Oceanien
09.08.2011	35	Vestas får 92 MW-ordre i Spanien
15.08.2011	36	Vestas får 202 MW-ordre i USA
17.08.2011	37	Delårsrapport første halvår 2011

### Offentliggjort i fjerde kvartal 2011

06.10.2011	38	Vestas får 129 MW-ordre i Sverige
06.10.2011	39	Vestas' V112-3.0 MW når en vigtig milepæl – ordrer på den første GW er allerede i hus
13.10.2011	40	Vestas får 99 MW-ordre i Texas, USA
14.10.2011	41	Vestas får 178 MW-ordre i Ontario, Canada
18.10.2011	42	Vestas får 101 MW-ordre i USA
28.10.2011	43	Vestas får 267 MW offshore-ordre
30.10.2011	44	Vestas nedjusterer som følge af forsinket indkøring af ny generatorfabrik
07.11.2011	45	Information i markedet om offshore-ordre i Holland