

Københavns Fondsbørs A/S  
Nikolaj Plads 6  
1067 København K

Randers, den 30. marts 2005  
Fondsbørsmeddelelse nr. 08/2005  
Side 1 af 10

## Meddelelse vedrørende Årsrapport 2004

### Resultat 2004

Bestyrelsen for Vestas Wind Systems A/S har i dag behandlet Vestas koncernens reviderede Årsrapport for 2004 og indstillet denne til godkendelse på generalforsamlingen den 25. april 2005. Regnskabet viser følgende:

<u>(mEUR)</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Nettoomsætning	2.561	1.653	1.395
Resultat før finansielle poster (EBIT)	(9)	74	74
Resultat efter finansielle poster	(50)	53	60
Ordinært resultat før skat	(50)	54	60
Årets resultat	(39)	36	45
Egenkapital	1.251	613	596
Balancesum	2.924	1.390	1.269

2004 blev et år med store forandringer og spændende udfordringer for Vestas.

Den samlede installation af vindkraft i verden blev på ca. 8.000 MW, hvilket er et lille fald i forhold til 2003. Den samlede afsætning af Vestas Teknologi fra Vestas koncernens selskaber og Vestas' associerede selskaber blev på 2.784 MW, en stigning på ca. 4% i forhold til 2003. Vestas opnåede en global markedsandel på ca. 35%, hvilket er en stigning på ca. 2 procentpoint i forhold til 2003.

Sammenholdt med 2003 er Koncernens resultatopgørelse for 2004 og balance pr. 31. december 2004 i væsentlig grad påvirket af sammenlægningen af Vestas og NEG Micon. Sammenlægningen har som omtalt nedenfor skabt en stærkere positioneret virksomhed, men har også medført de engangsomkostninger og driftsforstyrrelser, som en sammenlægning af to globale koncerner naturligt giver anledning til.

Ved årets begyndelse og den da forestående sammenlægning var der megen ekstern opmærksomhed på, om den sammenlagte virksomhed ville formå at holde fokus på ordreindgangen og dermed omsætningen, som i forvejen var betragtet som ambitiøs set i forhold til et stagnerende verdensmarked.

Derfor er det meget tilfredsstillende, at Koncernen i sammenlægningsåret har formået at opnå den forventede omsætning og endog at øge markedsandelen med 2 procentpoint. Således udgjorde Koncernens omsætning i 2004 2.561 mEUR, hvoraf ca. 66%, svarende til 1.687 mEUR, er realiseret i andet halvår af 2004. Af Koncernens omsætning er 34% omsat uden for Europa. Årets resultat udgør -39 mEUR, og er påvirket af engangsomkostninger med 153 mEUR. Årets resultat er ikke tilfredsstillende.

NEG Micon A/S indgår i Koncernens regnskab for 2004 med 10 måneders drift, da sammenlægningen har regnskabsmæssig virkning fra 1. marts 2004. Den realiserede omsætning på helårsbasis er 2.633 mEUR.

Med henblik på at muliggøre en sammenligning med Koncernens forventninger, der har været udtrykt på baggrund af den sammenlagte koncerns drift på helårsbasis, følger nedenfor ureviderede proforma sammendrag af resultatopgørelse og nøgletal for den sammenlagte koncern for 2004 på helårsbasis. De oplyste balancetal er fra Koncernens balance pr. 31. december 2004.

<u>(mEUR)</u>	<u>2004</u> (urevideret)	<u>2003</u> (urevideret)
<b>Proforma resultatopgørelse:</b>		
Nettoomsætning	2.633	2.361
Bruttoresultat	270	163
EBITA før engangsomkostninger	146	28
Engangsomkostninger	153	0
Resultat før finansielle poster (EBIT)	-25	28
<b>Balance pr. 31. december:</b>		
Balancesum	2.924	2.216
Egenkapital	1.251	828
Hensættelser	214	228
<b>Proforma nøgletal:</b>		
Overskudsgrad (EBITA) (%) <sup>1)</sup>	5,6	1,2
Overskudsgrad (EBIT) (%) <sup>2)</sup>	(0,3)	1,2

- 1) EBITA-margin inklusive omkostningssynergier, men før engangs-, integrations- og omstrukturingsomkostninger samt amortisering af goodwill i forbindelse med sammenlægningen med NEG Micon.
- 2) EBIT-margin før amortisering af goodwill i forbindelse med sammenlægningen med NEG Micon.

Grundet sammenlægningen og de dermed forbundne omkostninger valgte Koncernen allerede ved regnskabsafleggelsen for 2003 at måle forventningerne til 2004 ikke alene på EBIT, men også på EBITA før engangsomkostninger.

Ved årets begyndelse var Vestas' økonomiske forventninger til 2004 et omsætningsniveau på 2,7-2,8 mia. EUR med en EBITA-margin<sup>1)</sup> på ca. 7%. Nettoarbejdskapitalen forventedes at udgøre ca. 30-35% af årets nettoomsætning. Som meddelt i Vestas' prospekt af 12. maj 2004 var det forventet, at den amerikanske Production Tax Credit (PTC) ordning ville blive forlænget i løbet af sommeren 2004, og der var i Koncernens forventninger til 2004 indeholdt leverancer på godt 150 MW, der blev betegnet som PTC-afhængige. PTC-ordningen blev imidlertid ikke forlænget i sommeren 2004. Derfor reducerede Vestas i august 2004

forventningerne til omsætningen for 2004 til ca. 2,6 mia. EUR og forventningerne til EBITA-margin<sup>1)</sup> til 6%, jf. fondsbørsmeddelelse nr. 32/2004 af 9. august 2004.

Koncernen realiserede den målsatte EBITA-margin<sup>1)</sup> på trods af udfordringerne ved sammenlægningen og de deraf følgende driftsforstyrrelser samt sæsonfordelingen af omsætningen og de deraf følgende krav til planlægning.

Engangsomkostningerne udgør ca. 153 mEUR, hvoraf 38 mEUR vedrører Horns Rev projektet og 115 mEUR integrations- og restruktureringsomkostninger i forbindelse med sammenlægningen.

Horns Rev projektet er nu afsluttet, men der udestår fortsat forhandlinger mellem parterne i projektet.

Integrations- og restruktureringsomkostningerne omfatter følgende:

- Omkostninger i forbindelse med fratrædelse af medarbejdere, lukning af kontorer og ophør af indgåede agentaftaler m.v. til et samlet beløb af 31 mEUR.
- Omkostninger ved omstrukturering af selskabsstruktur og tilpasning af interne arbejdsrutiner samt tilhørende systemer med et samlet beløb på 60 mEUR.
- Omklassificering af mindre avance end forventet på salgskontrakter indgået i NEG Micon forud for sammenlægningen. Beløbet udgør 24 mEUR.

Opgørelse af integrations- og restruktureringsomkostninger er en sum af direkte registrerede omkostninger samt et skøn over afholdte interne omkostninger.

Goodwill ved sammenlægningen af NEG Micon A/S er pr. 31. december 2004 opgjort til 286 mEUR mod tidligere forventet og udmeldt i størrelsesordenen 200-230 mEUR. Den forøgede goodwill omfatter foretagne revurderinger af aktiver og forpligtelser på sammenlægnings-tidspunktet blandt andet på baggrund af ændrede markedsstrategier og produktprogram m.v.

Årets nettoinvesteringer i materielle anlægsaktiver har andraget 80 mEUR, hvilket er under det forventede niveau. Dette skyldes i al væsentlighed forskydninger til 2005.

Selskabets udbyttepolitik foreskriver tilstræbt udlodning af udbytte på 25-35% af årets resultat. Udlodning af udbytte vil dog altid ske under hensyntagen til Koncernens planer for vækst og likviditetsbehov. Med henvisning til den gennemførte kapitaludvidelse i 2004 indstiller bestyrelsen til selskabets generalforsamling, at der for året 2004 ikke udbetales udbytte.

### **Forventninger til fremtiden**

Vestas har langsigtede forventninger til, at udbygningen af vindkraft vil fortsætte, og forventer gennemsnitlige årlige vækstrater på over 25% målt i installeret MW.

Markedet for vindkraft vil fortsat være meget politisk påvirkeligt. Der vil således fortsat være risiko for, at fluktuationer kan forekomme, idet der også i fremtiden vil være tale om salg til flere mindre stabile markedsområder. I 2005 forventer Vestas en vækst i det totale verdensmarked på mere end 20%.

Forlængelsen af PTC-ordningen samt den positive udvikling på en række europæiske og asiatiske markeder har medført en tilfredsstillende ordrebeholdning ved indgangen til 2005. Beholdningen af faste og ubetingede ordrer svarer til ca. 5 måneders gennemsnitlig produktion.

Forventningerne til 2005 er baseret på faste og ubetingede ordrer, herunder leverancer til de i februar og marts annoncerede projekter til det amerikanske marked, en række betingede ordrer samt fortrinsvis kendte projekter.

Forventningerne til 2005 er uændrede i forhold til fondsbørsmeddelelse nr. 07/2005 af 21. marts 2005. I 2005 forventes således en omsætning på 3,0-3,2 mia. EUR. EBIT-margin forventes for 2005 at være ca. 4%. Det skal dog bemærkes, at fortsat volatilitet i markeder, valutakurser og finansieringsforhold kan have effekt på omsætning og resultat.

De samlede investeringer i 2005 i materielle anlægsaktiver forventes at udgøre 160-170 mEUR. Nettoarbejdskapitalen forventes ved årets udgang at ville udgøre 30-35% af årets nettoomsætning.

Ledelsen forventer, at Koncernens eksisterende kredit- og garantifaciliteter er tilstrækkelige til at sikre Koncernens drift i 2005. Som et led i Koncernens finansieringsstrategi overvejes det fortsat i løbet af 2005 at udvide Koncernens kreditrammer til også at omfatte yderligere langsigtede finansieringsformer.

Vestas koncernens forretningsmæssige aktiviteter indebærer en række risici, hvorfor prognosen er behæftet med usikkerhed. Risiciene er nærmere beskrevet i afsnittene vedrørende risici i Vestas' Årsrapport 2004.

Vestas' resultater er præget af sæsonudsving, som generelt kan henføres til ordrenes projektkarakter. Omsætningen har således historisk været højere i andet halvår end i første halvår. Ledelsen forventer således, at 30-35% af den forventede omsætning i 2005 vil kunne henføres til første halvår.

Med baggrund heri samt ønsket om en optimal udnyttelse af produktionskapaciteten vil der ske en produktionsudligning hen over året. Dette indebærer, at balancen pr. 30. juni 2005 vil være præget af store varelagre.

Ovennævnte prognose for 2005 er baseret på Koncernens nuværende regnskabsprincipper. Vestas forventer i forbindelse med offentliggørelsen af regnskabsmeddelelsen for første halvår 2005 at informere om effekten af de nye regnskabsprincipper (IFRS) på resultat, finansielle stilling m.v.

## **Generelt**

På de næste sider følger hoved- og nøgletal samt resultatopgørelse og balance. En mere detaljeret gennemgang af selskabets regnskab for 2004 samt forventningerne til 2005 fremgår af Vestas' Årsrapport 2004, som sendes separat til Københavns Fondsbørs A/S i forlængelse af nærværende meddelelse.

I forbindelse med offentliggørelsen af årsrapporten vil Vestas afholde informationsmøde (inkl. telefonkonference og webcast) for investorer, analytikere og pressen i København onsdag den 30. marts 2005 kl. 15.00. Konferencen vil blive afholdt på engelsk, og det vil være muligt



## Meddelelse vedrørende Årsrapport 2004

Randers, den 30. marts 2005  
Fondsbørsmeddelelse nr. 08/2005  
Side 5 af 10

at følge denne direkte via Vestas' website [www.vestas.com](http://www.vestas.com) eller Københavns Fondsbørs A/S' website [www.cse.dk](http://www.cse.dk).

Interesserede parter fra Danmark, der ønsker at stille spørgsmål under konferencens afholdelse, bedes ringe på tlf. 7026 5040, interesserede parter fra resten af Europa bedes ringe på tlf. +44 20 7769 6432, og interesserede parter fra USA bedes ringe på tlf. +1 877 204 0753. Konferencen vil efterfølgende kunne afspilles via Vestas' website [www.vestas.com](http://www.vestas.com) eller Københavns Fondsbørs A/S' website [www.cse.dk](http://www.cse.dk).

Eventuelle spørgsmål kan rettes til direktionen hos Vestas Wind Systems A/S, tlf. 9730 0000.

Med venlig hilsen  
**Vestas Wind Systems A/S**

Bent Carlsen  
Bestyrelsesformand

Svend Sigaard  
Koncernchef

**Vestas Wind Systems A/S**

**Uddrag af Årsrapport  
for perioden  
1. januar 2004 – 31. december 2004**

<u>Indhold</u>	<u>Side</u>
Hoved- og nøgletal for Koncernen	7
Resultatopgørelse	8
Aktiver	9
Passiver	10

**Hoved- og nøgletal for Koncernen**

Set over en 5-årig periode kan Koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

	2004	2003	2002	2001	2000
<b>Hovedtal i mEUR</b>					
<b>Resultatopgørelse:</b>					
Nettoomsætning	2.561	1.653	1.395	1.282	869
Bruttoresultat	121	150	142	192	136
Resultat for finansielle poster og afskrivninger (EBITDA)	119	142	124	179	122
Resultat før finansielle poster (EBIT)	(9)	74	74	143	100
Resultat efter finansielle poster	(50)	53	60	149	120
Ordinært resultat før skat	(50)	54	60	392	123
Årets resultat	(39)	36	45	340	81
<b>Balance:</b>					
Balancesum	2.924	1.390	1.269	1.009	642
Egenkapital	1.251	613	596	567	243
Hensættelser	214	166	130	97	59
Rentebærende passiver	582	248	265	123	140
NettoArbejdsKapital	853	603	627	519	215
<b>Pengestrømme:</b>					
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	(30)	153	(126)	(14)	14
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	(529)	(119)	3	37	(92)
Årets forskydning i likvide beholdninger og kortfristet bankgæld	287	15	(106)	20	(50)
<b>Medarbejdere:</b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	9.449	6.394	5.974	4.582	3.282
Heraf i Danmark	5.336	4.138	4.635	3.812	2.772
<b>Regnskabsrelaterede nøgletal:</b>					
Bruttomargin (%)	4,7	9,1	10,2	15,0	15,7
EBITDA (%)	4,6	8,6	8,9	13,9	14,0
Overskudsgrad (EBIT) (%)	(0,4)	4,5	5,3	11,1	11,5
Afkastningsgrad 1 (%)	(0,4)	5,8	7,3	20,3	21,5
Afkastningsgrad 2 (ROCE) (%)	0,1	8,9	9,8	31,0	43,4
Soliditetsgrad (%)	42,8	44,1	47,0	56,1	37,8
Forrentning af egenkapitalen (%)	(4,2)	5,9	7,8	84,1	39,8
Gearing (%)	46,6	40,4	44,5	21,6	57,5
<b>Aktierelaterede nøgletal:</b>					
Resultat pr. aktie	(0,3)	0,3	0,4	3,2	0,8
Vækst i resultat pr. aktie (%)	-	(21,3)	(86,7)	319,3	31,9
Indre værdi pr. aktie	7,2	5,8	5,7	5,4	2,3
Kurs/indre værdi	1,2	2,2	1,7	5,7	25,5
P/E-værdi	-	38,6	21,9	9,5	76,4
Pengestrømme fra drift pr. aktie	(0,2)	1,5	(1,2)	(0,1)	0,1
Udbytte pr. aktie	0	0	0,1	0,2	0,1
Payout ratio (%)	0	0	23,5	6,2	17,4
Børskurs 31. december	8,8	13,1	9,4	30,9	59,2

NEG Micon A/S indgår i Koncernens regnskab for 2004 med 10 måneders drift, da sammenlægningen har regnskabsmæssig virkning fra 1. marts 2004. Der er ikke foretaget tilpasning af sammenligningstallene for 2000-2003 i forbindelse med sammenlægningen med NEG Micon A/S.

**Resultatopgørelse**  
1. januar – 31. december

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
2003	2004		2004	2003
mEUR	mEUR		mEUR	mEUR
<b>1.121,1</b>	<b>38,9</b>	<b>Nettoomsætning</b>	<b>2.561,2</b>	<b>1.652,5</b>
1.062,1	159,8	Produktionsomkostninger	2.440,7	1.502,1
<b>59,0</b>	<b>(120,9)</b>	<b>Bruttoresultat</b>	<b>120,5</b>	<b>150,4</b>
9,0	4,7	Distributionsomkostninger	42,1	27,8
28,3	33,5	Administrationsomkostninger	87,5	48,4
<b>37,3</b>	<b>38,2</b>	<b>Kapacitetsomkostninger</b>	<b>129,6</b>	<b>76,2</b>
<b>21,7</b>	<b>(159,1)</b>	<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>(9,1)</b>	<b>74,2</b>
41,3	105,2	Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder før skat	0,0	0,0
0,0	0,0	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder før skat	(0,1)	0,0
12,4	35,2	Finansielle indtægter	10,4	2,7
21,5	32,8	Finansielle omkostninger	50,9	24,2
<b>32,2</b>	<b>107,6</b>	<b>Finansielle poster</b>	<b>(40,6)</b>	<b>(21,5)</b>
<b>53,9</b>	<b>(51,5)</b>	<b>Resultat efter finansielle poster</b>	<b>(49,7)</b>	<b>52,7</b>
0,0	0,0	Indbetalt på nedskrevet fordring hos Vestas RRB India Ltd.	0,0	1,2
<b>53,9</b>	<b>(51,5)</b>	<b>Resultat før skat</b>	<b>(49,7)</b>	<b>53,9</b>
18,3	(12,3)	Selskabsskat	(11,8)	18,3
<b>35,6</b>	<b>(39,2)</b>	<b>Årets resultat før minoritetsinteresser</b>	<b>(37,9)</b>	<b>35,6</b>
0,0	0,0	Minoritetsinteressers andele	(1,3)	0,0
<b>35,6</b>	<b>(39,2)</b>	<b>Årets resultat</b>	<b>(39,2)</b>	<b>35,6</b>
(9,1)	80,1	<b>Forslag til resultatdisponering</b>		
44,7	(119,3)	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode		
<b>35,6</b>	<b>(39,2)</b>	Overført resultat		
		<b>Årets resultat</b>		

**Balance 31. december**
**Aktiver**

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
2003	2004		2004	2003
mEUR	mEUR		mEUR	mEUR
33,2	38,1	Færdiggjorte udviklingsprojekter	54,6	34,3
0,0	18,4	Goodwill	308,4	10,7
0,0	0,0	Software	0,9	0,0
14,1	85,4	Udviklingsprojekter under udførelse	85,4	14,1
<b>47,3</b>	<b>141,9</b>	<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>	<b>449,3</b>	<b>59,1</b>
115,4	125,0	Grunde og bygninger	215,0	135,3
82,2	10,6	Produktionsanlæg og maskiner	155,0	130,0
21,4	11,9	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	88,3	37,7
17,6	5,4	Materielle anlægsaktiver under udførelse	10,6	18,2
<b>236,6</b>	<b>152,9</b>	<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b>468,9</b>	<b>321,2</b>
162,5	1.159,2	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0,0	0,0
		Tilgodehavender hos tilknyttede		
5,3	0,0	virksomheder	0,0	0,0
0,5	0,5	Kapitalandele i associerede virksomheder	2,8	0,5
		Tilgodehavender hos associerede		
0,0	0,0	virksomheder	0,6	0,0
0,0	0,0	Andre tilgodehavender	4,5	1,3
2,8	2,4	Andre værdipapirer, deposita m.v.	4,0	3,0
<b>171,1</b>	<b>1.162,1</b>	<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	<b>11,9</b>	<b>4,8</b>
<b>455,0</b>	<b>1.456,9</b>	<b>Anlægsaktiver</b>	<b>930,1</b>	<b>385,1</b>
<b>122,9</b>	<b>1,0</b>	<b>Varebeholdninger</b>	<b>436,0</b>	<b>193,1</b>
6,0	2,3	Tilgodehavender fra salg	507,9	341,1
261,6	0,0	Salgsværdi af ordrer under udførelse	585,3	337,5
		Tilgodehavender hos tilknyttede		
276,3	406,7	virksomheder	0,0	0,0
		Tilgodehavender hos associerede		
0,1	0,0	virksomheder	0,0	7,3
60,1	70,8	Andre tilgodehavender	157,5	80,6
4,1	1,0	Selskabsskat	13,3	8,4
0,0	0,0	Udskudt skatteaktiv	75,1	14,9
1,6	14,1	Periodeafgrænsningsposter	25,6	1,8
<b>609,8</b>	<b>494,9</b>	<b>Tilgodehavender</b>	<b>1.364,7</b>	<b>791,6</b>
<b>1,1</b>	<b>108,3</b>	<b>Likvide beholdninger</b>	<b>192,7</b>	<b>20,4</b>
<b>733,8</b>	<b>604,2</b>	<b>Omsætningsaktiver</b>	<b>1.993,4</b>	<b>1.005,1</b>
<b>1.188,8</b>	<b>2.061,1</b>	<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.923,5</b>	<b>1.390,2</b>

**Balance 31. december**  
**Passiver**

<b>Moderselskabet</b>			<b>Koncernen</b>	
2003	2004		2004	2003
mEUR	mEUR		mEUR	mEUR
14,1	23,5	Aktiekapital	23,5	14,1
40,4	0,0	Overkurs ved emission	0,0	40,4
96,1	176,2	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0,0	0,0
462,7	1.051,0	Overført resultat	1.227,2	558,8
0,0	0,0	Foreslået udbytte for regnskabsåret	0,0	0,0
<b>613,3</b>	<b>1.250,7</b>	<b>Egenkapital</b>	<b>1.250,7</b>	<b>613,3</b>
41,1	3,2	Udskudt skat	25,8	50,1
42,8	0,0	Garantihensættelser	167,0	97,4
16,8	19,7	Andre hensættelser	19,7	16,8
0,0	0,0	Pensionsforpligtelser	1,2	1,2
<b>100,7</b>	<b>22,9</b>	<b>Hensatte forpligtelser</b>	<b>213,7</b>	<b>165,5</b>
52,1	89,5	Gæld til realkreditinstitutter	92,9	55,6
48,9	353,3	Kreditinstitutter	379,5	50,0
<b>101,0</b>	<b>442,8</b>	<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	<b>472,4</b>	<b>105,6</b>
7,3	22,9	Kortfristet del af langfristet gæld	31,2	9,0
4,3	0,0	Forudbetalinger fra kunder	226,4	48,8
127,9	0,0	Bankgæld	78,7	133,3
123,4	18,1	Leverandører af varer og tjenesteydelser	403,6	212,4
79,2	283,0	Gæld til tilknyttede virksomheder	0,0	0,0
0,0	0,0	Selskabsskat	17,4	5,2
31,7	20,7	Anden gæld	229,4	97,1
<b>373,8</b>	<b>344,7</b>	<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	<b>986,7</b>	<b>505,8</b>
<b>474,8</b>	<b>787,5</b>	<b>Gældsforpligtelser</b>	<b>1.459,1</b>	<b>611,4</b>
<b>1.188,8</b>	<b>2.061,1</b>	<b>Passiver i alt</b>	<b>2.923,5</b>	<b>1.390,2</b>