

Københavns Fondsbørs A/S  
Nikolaj Plads 6  
1067 København K

### **Delårsrapport, tredje kvartal 2006:**

## **Vækst og EBIT øges markant**

**Resumé:** *Lønsomheden øges som planlagt og væksten ventes i 2007 at stige til 20 pct. På grund af den stadig meget stærke efterspørgsel og den forbedrede indtjening pr. mølle udvides produktionskapaciteten med vingeproduktion i både USA og Spanien. I Danmark udbygges elektronikfaciliteterne i Hammel. Vestas har i 2006 øget beskæftigelsen med 1.300 til næsten 12.000 medarbejdere. Ved udgangen af 2007 forventer Vestas at have omkring 14.000 ansatte.*

### **Mål og forventninger**

- **2008:** De finansielle mål i Vestas' strategiske handlingsplan The Will to Win skærpes. Vestas stiler nu mod en EBIT-margin på 10-12 pct. og et niveau for nettoarbejdskapitalen på maksimalt 20 pct. af årsomsætningen i 2008. Målet om en global markedsandel på mindst 35 pct. fastholdes.
- **2007:** Vestas forventer til næste år at realisere en EBIT-margin på 7-9 pct. ved en omsætningsfremgang på 20 pct. til ca. EUR 4,5 mia. Nettoarbejdskapitalen forventes at være omkring 20 pct. af årsomsætningen ved årets udgang.
- **2006:** Vestas forventer i år at realisere en EBIT-margin på omkring 5 pct. (tidligere forventning 4-7 pct.) ved en omsætning på ca. EUR 3,7 mia. (tidligere forventning EUR 3,6-3,8 mia.). Nettoarbejdskapitalen forventes at udgøre omkring 20 pct. af årsomsætningen ultimo 2006 (tidligere forventning 20-25 pct.).

### **Forudsætninger og risici**

- Den stadigt stigende globale interesse for vindenergi har ført til en overophedning af markedet, hvilket blandt andet betyder leveringstider på 12-15 måneder på vigtige komponenter. Trods stadig flere langsigtede strategiske rammeaftaler med leverandører og kunder vil den pressede markedssituation også i de kommende år give driftsforstyrrelser i Vestas.
- De væsentligste risikofaktorer omfatter herudover yderligere garantihensættelser, verserende patenttvister, råvareprisudviklingen, transportomkostninger og udviklingen i USD.
- I 2007 vil der lige som i 2006 kunne være store forskelle i omsætning, EBIT og cash flow mellem kvartalerne pga. "supply only"-leverancer.

### Koncernens finansielle udvikling i tredje kvartal 2006 (urevideret)

	3. kvartal 2006	3. kvartal 2005 *)	9M 2006	9M 2005 *)	Helår 2005
Omsætning (mio. EUR)	842	973	2.457	2.111	3.583
EBIT (mio. EUR)	40	20	74	(70)	(116)
EBIT-margin (%)	4,8	2,1	3,0	(3,3)	(3,2)
Resultat efter skat (mio. EUR)	18	16	24	(69)	(192)
Nettoarbejdskapital (mio. EUR)	560	782	560	782	498

\*) Tallene for 2005 er tilpasset til IFRS.

- Vestas realiserede i tredje kvartal 2006 en **omsætning** på EUR 842 mio., en ventet tilbagegang på 13 pct. i forhold til den tilsvarende periode sidste år. Faldet skyldes den svære komponentsituation, og at en stigende del af de afskibede møller - "supply only"-ordrer - indtægtsføres sent i leveringsforløbet. Ved "supply only"-ordrer skal Vestas alene levere og idriftsætte møllerne. Disse ordrers mindre kompleksitet afspejler således Vestas' ændrede risikoprofil.
- Koncernen øgede **EBIT** fra EUR 20 mio. til EUR 40 mio. i tredje kvartal 2006, svarende til en overskudsgrad på 4,8 pct. mod 2,1 pct. i 2005.
- **Nettoarbejdskapitalen** steg i løbet af kvartalet til EUR 560 mio., hvilket svarer til omkring 15 pct. af årets forventede omsætning.
- Der er i kvartalet ikke hensat yderligere ekstraordinære beløb til afhjælpning af produktkvalitets- og performanceproblemer under Continuous Improvement Management - programmet (CIM).
- Vestas er fortsat involveret i dels en **patenttvist** om vingers beskyttelse mod lynnedslag og dels en patentsag om opkobling til elnettet. Sagerne ventes afgjort i 2007.

### Presse- og analytikermøde i London

**Onsdag den 22. november 2006 kl. 14.00 (GMT)/ 15.00 (CET)**

I forbindelse med offentliggørelsen af denne delårsrapport afholdes informationsmøde i dag onsdag kl. 14.00 (GMT)/15.00 (CET) for analytikere, investorer og pressen på Guoman Tower Hotel, St Katherine's Way, London. *Yderligere detaljer på side 10.*

Med venlig hilsen

**Vestas Wind Systems A/S**

Bent Carlsen  
*Bestyrelsesformand*

Ditlev Engel  
*Koncernchef (CEO)*

## Hoved- og nøgletal for koncernen

Mio. EUR	3. kv. 2006	3. kv. 2005	9M 2006	9M 2005	Helår 2005
<b>Resultatopgørelse</b>					
Omsætning	842	973	2.457	2.111	3.583
Bruttoresultat	113	67	263	73	84
Resultat før finansielle poster og afskrivninger (EBITDA)	76	41	166	13	9
Resultat af primær drift (EBIT)	40	20	74	(70)	(116)
Resultat før skat	25	23	33	(93)	(158)
Resultat efter skat	18	16	24	(69)	(192)
<b>Balance</b>					
Balancesum	3.130	3.199	3.130	3.199	3.085
Egenkapital	1.174	1.082	1.174	1.082	962
Hensatte forpligtelser	240	149	240	149	239
Gennemsnitlig rentebærende gæld (netto)	318	631	363	615	560
Nettoarbejdskapital (NWC)	560	782	560	782	498
<b>Pengestrømsopgørelse</b>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	7	(55)	24	(178)	148
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(62)	(33)	(127)	(94)	(137)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	25	(3)	118	(21)	(46)
Ændring i likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld	(30)	(91)	15	(293)	(35)
<b>Regnskabsrelaterede nøgletal</b>					
Bruttomargin (%)	13,4	6,9	10,7	3,5	2,4
EBITDA (%)	9,0	4,2	6,7	0,6	0,3
Overskudsgrad (EBIT) (%)	4,8	2,1	3,0	(3,3)	(3,2)
Soliditetsgrad (%)	37,5	33,8	37,5	33,8	31,2
Gearing (%)	33,5	71,3	33,5	71,3	51,2
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>					
Resultat pr. aktie (EUR)	0,10	0,09	0,13	(0,40)	(1,10)
Børskurs (EUR)	21,1	20,1	21,1	20,1	13,9
Gennemsnitligt antal aktier	185.204.103	174.911.173	181.886.235	174.911.173	174.911.173
Antal aktier ved periodens udløb	185.204.103	174.911.173	185.204.103	174.911.173	174.911.173
<b>Medarbejdere</b>					
Antal medarbejdere, ultimo	11.901	10.645	11.901	10.645	10.618
Gennemsnitligt antal medarbejdere	11.511	10.622	11.019	10.132	10.300

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

## The Will to Win - midtvejsstatus

Vestas introducerede i maj 2005 den strategiske handlingsplan The Will to Win. Planen omfatter blandt andet en række gennemgribende struktur- og forandringsprojekter til forbedring af såvel kapacitetsudnyttelse og driftseffektivitet som forretningsprocesser. Formålet med initiativerne er at øge koncernens overskud, reducere kapitalbindingen og styrke Vestas' position som verdens førende producent af vindkraftanlæg.

De konkrete mål for overskudsgrad, kapitalbinding og markedsandel blev i foråret 2005 fastsat på grundlag af de pris- og leveringsvilkår, som Vestas på det tidspunkt opererede under. Senere på året tog Vestas som markedsleder initiativ til at gennemføre en række nødvendige forbedringer af salgspriser og leveringsvilkår, som nu er slået igennem på markedet. De forbedrede priser og leveringsvilkår, samt det endnu uudnyttede marginpotentiale i forbindelse med optimering af drift og supply chain har skabt grundlag for en mere lønsom forretningsudvikling end oprindelig forudsat i The Will to Win. Vestas har derfor revideret de strategiske mål for 2008 således:

### Nye strategiske mål for 2008 i The Will to Win

	Ny målsætning	Tidligere målsætning
EBIT margin	10%-12%	≥ 10%
Nettoarbejdskapital, ultimo ( <i>i forhold til omsætning</i> )	≤ 20%	≤20%-25%
Markedsandel	≥ 35%	≥ 35%

Vestas' vision *Vind, Olie og Gas* vinder større og større indpas både blandt kunderne og hos politikere verden over. Den stigende accept af vind, som en energikilde på linje med olie og gas, skal sammen med gennemførelsen af The Will to Win styrke Vestas' position som den førende udbyder af vindkraft, der i dag er fuldt konkurrencedygtig i forhold til olie og gas.

### Strategiske rammeaftaler

Vestas har imidlertid ligesom sine konkurrenter fortsat en meget stor udfordring med hensyn til at øge det professionelle niveau i samspillet med underleverandørerne, så indtjeningsmulighederne i *Vind, Olie og Gas* kan realiseres. Koncernens indsats for at styrke det langsigtede samarbejde med leverandørerne er begyndt at vise resultater, men den samlede komponentforsyning er stadig meget utilfredsstillende, hvilket koster Vestas og leverandørerne penge. Et vigtigt tiltag til forbedring af samarbejdet med leverandørerne og styrkelse af fundamentet for vækst er derfor de strategiske rammeaftaler, der giver samarbejdspartnerne mulighed for langtidsplanlægning.

### **Kapacitetsudvidelser**

Vindkraft er nu for alvor slået igennem på det amerikanske marked, der gennem længere tid har udvist god fremgang. Derfor har Vestas besluttet at etablere vingeproduktion i USA i 2007. Produktionsplatformen i Spanien vil ligeledes blive udbygget med vingeproduktion i 2007. De to nye vingefabrikker får en samlet kapacitet på 2.400 vinger, og den samlede investering beløber sig til EUR 90 mio. I Hammel, Danmark, indvies i foråret 2008 et nyt fælles center for bl.a. elektronikudvikling og -indkøb samt test af produktionsudstyr. De nye Hammel-faciliteter, hvortil de nuværende aktiviteter i Aarhus flyttes, koster EUR 30 mio.

Den igangværende ekspansion i Kina og etableringen i USA øger koncernens USD-relaterede omkostninger. Herved forbedres balancen mellem indtægter og omkostninger i USD, hvilket gør Vestas mere robust overfor udsving i USD.

### **Medarbejdere**

Den løbende udvidelse af kapaciteten, udfordringerne i samspillet med leverandørerne og kunderne samt den ventede vækst stiller store krav til alle medarbejdere, for at Vestas kan nå målene i The Will to Win. I maj 2005 udgjorde priserne og leveringsvilkårene en betydelig udfordring. Fremover er det især på de indre linjer, at fremgangen skal skabes af de nuværende og kommende medarbejdere.

Vestas har i 2006 øget antallet af medarbejdere med 1.300 til næsten 12.000. Gennem det seneste år har Vestas samtidig massivt øget investeringerne i medarbejder- og ledelsesudvikling for at sikre sig det bedste udgangspunkt for den fremtidige vækst. Der arbejdes samtidig målrettet med at udbrede kendskabet til de spændende og udfordrende jobs verden over, som Vestas tilbyder - bl.a. gennem øget international pressedækning. Ved udgangen af 2007 venter Vestas at beskæftige omkring 14.000 medarbejdere, hvilket er en stigning på knap 4.500, eller 45 pct. på tre år.

### **Forventninger til 2006 og 2007**

Vestas forventer, at vindkraften vil bevare og udbygge sin konkurrencedygtighed i forhold til de konventionelle olie- og gasbaserede energiformer i 2007 og årene derefter. Koncernen forudser derfor, at den aktuelle overophedning af vindenergi markedet også i de kommende år vil lægge et stort pres på industrien og vanskeliggøre tilstrækkelige komponentleverancer i den rette kvalitet til tiden.

For selvom vindmølleindustriens underleverandører nu udvider kapaciteten, vil det tage nogle år, før industriens samlede kapacitet kan imødekomme efterspørgslen.

På dette grundlag har Vestas præciseret omsætnings- og resultatforventningerne for 2006 og formuleret specifikke omsætnings- og resultatforventninger for 2007.

	Forventet 2007	Forventet 2006	Realiseret 2005
Omsætning ( <i>mia. EUR</i> )	ca. 4,5	ca. 3,7	3,58
EBIT margin ( <i>% af omsætning</i> )	7-9	ca. 5	(3,2)
Nettoarbejdskapital, ult. ( <i>% af omsætning</i> )	ca. 20	ca. 20	14
Investeringer i materielle aktiver ( <i>mio. EUR</i> )	310-330	ca. 160	95
Investeringer i immaterielle aktiver ( <i>mio. EUR</i> )	50-60	ca. 35	50

Den resterende forventede omsætning i 2006 var sikret ved faste og ubetingede ordrer ved udgangen af tredje kvartal. Det skal dog som tidligere understreges, at omsætnings- og resultatforventningerne er behæftet med en ikke ubetydelig usikkerhed, specielt for 2007, på trods af at Vestas har sikret kritiske komponenter til dækning af den forventede omsætning.

Blandt de væsentligste usikkerhedsfaktorer på kort og længere sigt er:

- De ustabile komponentleverancer, der har mærkbar negativ indflydelse på produktionen og dermed den endelige mølleoverdragelse til kunderne.
- Udviklingen i koncernens garantihensættelser samt i de realiserede omkostninger til afhjælpning af produktfejl under garanti.
- Udfaldet af verserende og mulige fremtidige patenttvister, der udover eventuelle erstatningsbetalinger potentielt vil kunne påtvinge koncernen ekstraomkostninger til udvikling af alternative tekniske løsninger på en række områder.
- Udviklingen i USD, eftersom koncernens indtægter og udgifter i USD endnu ikke er i balance.
- Udsving i priser på blandt andet stål, kobber og transport, i det omfang dette ikke kan dækkes i kontrakterne.

## Aktivitet og ordrebeholdning

Vestas afskibede vindkraftsystemer med en samlet effekt på 1.060 MW i tredje kvartal 2006; et fald på 328 MW eller 24 pct. i forhold til tredje kvartal 2005. Imidlertid steg den endeligt leverede kapacitet med omkring 33 pct. i forhold til sammenligningsperioden til 868 MW. Ved kvartalets udgang var mølleprojekter med en samlet effekt på 1.559 MW under færdiggørelse til levering i fjerde kvartal.

Som det fremgår af tabellen nedenfor, er der fortsat høj aktivitet i alle tre hovedregioner og dermed hensigtsmæssig geografisk balance i Vestas' aktiviteter, hvilket mindsker afhængigheden af enkelte nationale markeder.

(MW)	Europa	Nord- og Sydamerika	Asien/Oceanien	Total
Møller under færdiggørelse, 1. januar 2006	918	240	76	1.234
Overleveret til kunder i perioden	(1.184)	(603)	(731)	(2.518)
Produceret og afskibet i perioden	1.248	766	829	2.843
Møller under færdiggørelse, 30. september 2006	982	403	174	1.559

Den kvartalsvise udvikling i produktion og leverancer fremgår af bilag 2 på s. 21.

Beholdningen af faste og ubetingede ordrer faldt i løbet af kvartalet med 9 pct. til EUR 3,1 mia. Den samlede ordrebeholdning fordeler sig med 63 pct. i Europa, 26 pct. i Nord- og Sydamerika og 11 pct. i Asien/Oceanien, især Indien og Kina.

## Resultatopgørelse

Vestas realiserede en omsætning på EUR 842 mio. i tredje kvartal 2006. Det svarer til en tilbagegang på EUR 131 mio. eller 13 pct. i forhold til det tilsvarende kvartal sidste år. Af den samlede omsætning bidrog de europæiske markeder med 48 pct., Nord- og Sydamerika med 29 pct. og Asien/Oceanien med 23 pct. I forhold til 2005 udviste Asien/Oceanien den højeste vækst på 155 pct.

Periodens omsætning svarer til knap 23 pct. af den forventede årsomsætning på ca. EUR 3,7 mia. i 2006. Sammenlignet med 2005 har en forskydning i ordresammensætningen mod såkaldte "supply only" leverancer, der først indtægtsføres ved den endelige risikooverdragelse, flyttet en betydelig omsætning fra tredje kvartal til fjerde kvartal i 2006. "Supply only"-leverancernes stigende betydning vil fremover give anledning til større udsving i omsætning, indtjening og cash flow mellem kvartalerne. Koncernens produktions- og leveringskapacitet blev som planlagt mere hensigtsmæssigt udnyttet i tredje kvartal 2006 end i den tilsvarende periode sidste år, der tegnede sig for 27 pct. af årsomsætningen. Som fremhævet i The Will to Win er en jævnere afsætning og bedre ressourceudnyttelse over året sammen med mindre risici afgørende for den påkrævede forbedring af lønsomheden.

Koncernen realiserede et bruttoreultat på EUR 113 mio. i tredje kvartal 2006 mod EUR 67 mio. i 2005. Det svarer til en fremgang i bruttomargin fra 6,9 pct. i 2005 til 13,4 pct. i 2006. Fremgangen skyldes især de forbedrede pris- og leveringsbetingelser, som Vestas løbende indarbejder i kontrakterne, herunder reguleringsmekanismer, der tager højde for udsving i råvarepriserne.

Stigningen i omkostningerne til forskning og udvikling, salg og distribution og administration i årets første ni måneder sammenholdt med den samme periode 2005 skyldes i al væsentlighed det stigende antal medarbejdere og relativt mindre aktivering af udviklingsomkostninger, på grund af garantiarbejdet under CIM-programmet.

Den forbedrede bruttomargin sikrede en betydelig forbedring af resultatet af primær drift, EBIT, der steg til EUR 40 mio. fra EUR 20 mio. i tredje kvartal 2005.

Periodens finansielle nettoomkostning var EUR 16 mio. mod en nettoindtægt på EUR 3 mio. i 2005. Stigningen skyldes valutakursreguleringer.

Efter skat på EUR 7 mio. kan kvartalets nettoresultat opgøres til et overskud på EUR 18 mio. mod et overskud på EUR 16 mio. i sammenligningsperioden.

## **Balance**

Vestas' samlede aktiver beløb sig til EUR 3.130 mio. ved udgangen af tredje kvartal mod EUR 3.107 mio. den 30. juni 2006. Koncernbalancen er dermed stort set upåvirket af det højere aktivitetsniveau, hvilket er i overensstemmelse med målsætningen om at forbedre udnyttelsen af koncernens kapital. Den gennemsnitlige rentebærende nettogæld var EUR 318 mio. mod EUR 317 mio. i andet kvartal 2006.

### ***Nettoarbejdskapital***

Vestas' nettoarbejdskapital var ved udgangen af tredje kvartal EUR 560 mio. Nettoarbejdskapitalen udgjorde 15 pct. af omsætningen målt på helåret mod 22 pct. pr. 30. september 2005. Den svære forsyningssituation vil dog fortsat fremover give anledning til udsving i nettoarbejdskapitalen.

### ***Tilgodehavender fra salg og salgsordrer under udførelse***

Tilgodehavender fra salg udgjorde den 30. september 2006 EUR 494 mio. sammenlignet med EUR 486 mio. den 30. juni 2006. Den 30. september 2005 beløb tilgodehavender fra salg sig til EUR 537 mio.

Salgsordrer under udførelse omfatter igangværende installationer, hvor risikoen ikke er endeligt overgået til kunderne. Pr. 30. september 2006 udgjorde salgsordrer under udførelse fratrukket forudbetalinger fra kunder EUR 174 mio. mod EUR 297 mio. ultimo juni 2006.

### ***Garantihensættelser***

Vestas' Continuous Improvement Management-organisation har siden efteråret 2005 arbejdet med at finde løsninger på en række kvalitets- og performanceproblemer på allerede installerede vindmøller. En del af disse problemer er af teknisk karakter, mens andre skyldes

kommercielle aftaler om ydelsesniveauer i miljøer, som de solgte møller ikke er udviklet til. Løsningerne ventes endeligt kortlagt og implementeret senest ved udgangen af 2007.

Koncernens garantihensættelser og forbruget af garantiomkostninger til både nye og gamle møller udvikler sig som forventet, idet der løbende garantihensættes 3-5 pct. af omsætningen ved salget af nye møller. Der hensættes således knap EUR 200 mio. i 2007 til garantiarbejder. Vestas forventer at anvende i alt EUR 130-140 mio. på garantiarbejder i 2006. Samtidig med at CIM-programmet afhjælper kvalitetsproblemer på en række opstillede møller, giver arbejdet værdifuldt input til et mere robust design af de fremtidige møller.

<b>mio. EUR</b>	<b>30. sept. 2006</b>	<b>31. dec. 2005</b>
Garantihensættelser, primo	221	147
Valutakursreguleringer	(2)	6
Periodens hensættelser	98	233
Periodens forbrug af garantihensættelser	(109)	(165)
<b>Garantihensættelser, ultimo</b>	<b>208</b>	<b>221</b>

Der er i tredje kvartal 2006 ikke hensat yderligere ekstraordinære beløb til afhjælpning af produktkvalitets- og performanceproblemer under CIM-programmet.

Det skal understreges, at garantihensættelserne er baseret på skøn. Det realiserede garanti-forbrug under CIM-programmet kan afvige fra disse skøn – positivt såvel som negativt – idet de estimerede omkostninger til afhjælpning af typefejl både afhænger af, at Vestas er i stand til at finde og implementere løsninger på typefejlene og af rettidige komponentleverancer fra underleverandører. Udviklingen i de realiserede garantiomkostninger udgør derfor som tidligere en ikke ubetydelig usikkerhedsfaktor i forhold til koncernens resultatudvikling i 2006 og 2007.

### **Egenkapitaludvikling**

Koncernens egenkapital udgjorde EUR 1.174 mio. pr. 30. september 2006, hvilket er en stigning på EUR 15 mio. i forhold til egenkapitalen pr. 30. juni 2006. Udover periodens resultat på EUR 18 mio. skyldes egenkapitaludviklingen dagsværdi- og valutakursreguleringer på netto EUR (3) mio.

### **Pengestrømme og investeringer**

Fremgangen i Vestas' underliggende lønsomhed afspejles i forbedringen af cash flowet; pengestrømme fra driftsaktivitet inkl. omkostninger til udbedring af garantiforpligtelser blev EUR 7 mio. i tredje kvartal 2006 mod EUR (55) mio. i kvartalet sidste år. Pengestrømme fra investeringsaktivitet udgjorde EUR (62) mio., mens pengestrømme fra finansieringsaktivitet udgjorde EUR 25 mio. i tredje kvartal 2006.

## Aktionærforhold

Udenlandske investorer ejer i dag ca. 60 pct. af Vestas. Danske institutionelle og private investorer ejer hver omkring 20 pct. af selskabet. Koncernen har egne aktier svarende til 0,07 pct. af aktiekapitalen til dækning af optionsordninger.

Ledelsen og en række ledende medarbejdere tildeles optioner for samlet maksimalt DKK 20,5 mio. (Black-Scholes) hvis en række finansielle- og kundetilfredshedsmaal nås i henholdsvis 2006 og 2007 (jf. Fondsbørsmeddelelse nr. 23/2006).

- - -

### Presse- og analytikermøde i London

**Onsdag den 22. november 2006 kl. 14.00 GMT/ kl. 15.00 CET**

I forbindelse med offentliggørelsen af denne delårsrapport afholdes informationsmøde **i dag onsdag kl. 14.00 GMT/15.00 CET** for analytikere, investorer og pressen på Guoman Tower Hotel (upper foyer, Bridge 1-2), St Katherine's Way, London, E1W 1LD, England.

Informationsmødet afholdes på engelsk og transmitteres direkte med simultantolkning til dansk, tysk, italiensk, spansk og mandarin via Internet på Vestas' website [www.vestas.com](http://www.vestas.com).

Der er mulighed for at deltage elektronisk i mødet og stille spørgsmål via telefonkonference. Telefonnumrene til telefonkonferencen er følgende: 7026 5040, +44 207 769 6432 og +1 877 204 0753.

Informationsmødet vil efterfølgende kunne afspilles via Vestas' website [www.vestas.com](http://www.vestas.com).

**Vestas-koncernen**  
**Delårsrapport for perioden**  
1. januar 2006 – 30. september 2006

Indhold	Side
Resultatopgørelse for koncernen	12
Balance for koncernen – Aktiver	13
Balance for koncernen – Passiver	14
Egenkapitalopgørelse for koncernen	15
Pengestrømsopgørelse i sammendrag for koncernen	17
Ledelsespåtegning	18
Meddelelser til Københavns Fondsbørs tredje kvartal 2006	19
Bilag 1 – Salgsudvikling, 3. kvartal og 9M 2006 og 2005	20
Bilag 2 – MW-oversigt pr. kvartal 2006	21
Bilag 3 – Segmentoplysninger, 3. kvartal og 9M 2006 og 2005	22

Denne delårsrapport er aflagt i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (IFRS) herunder IAS 34 "Interim Financial Reporting". Den anvendte regnskabspraksis i delårsrapporten er i overensstemmelse med den, der er anvendt i årsrapport 2005.

Delårsrapporten er ikke revideret eller reviewet.

### Resultatopgørelse for koncernen

	1. juli - 30. sept. 2006	1. juli - 30. sept. 2005	1. januar - 30. sept. 2006	1. januar - 30. sept. 2005
<b>mio. EUR</b>				
Omsætning, faktureret	839,9	590,6	2.355,3	1.505,2
Forskydning i salgsordrer	2,3	382,6	102,0	606,0
<b>Omsætning</b>	<b>842,2</b>	<b>973,2</b>	<b>2.457,3</b>	<b>2.111,2</b>
Produktionsomkostninger	(729,2)	(906,2)	(2.194,5)	(2.038,1)
<b>Bruttoresultat</b>	<b>113,0</b>	<b>67,0</b>	<b>262,8</b>	<b>73,1</b>
Forsknings- og udviklingsomkostninger	(20,9)	(20,0)	(63,4)	(44,0)
Salgs- og distributionsomkostninger	(18,4)	(11,5)	(39,0)	(31,0)
Administrationsomkostninger	(33,3)	(15,5)	(86,0)	(67,9)
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>40,4</b>	<b>20,0</b>	<b>74,4</b>	<b>(69,8)</b>
Andel af resultat i associerede virksomheder	0,0	0,0	(0,1)	0,0
Finansielle poster (netto)	(15,6)	2,8	(41,0)	(23,6)
<b>Resultat før skat</b>	<b>24,8</b>	<b>22,8</b>	<b>33,3</b>	<b>(93,4)</b>
Selskabsskat	(7,0)	(6,5)	(9,4)	24,0
<b>Periodens resultat</b>	<b>17,8</b>	<b>16,3</b>	<b>23,9</b>	<b>(69,4)</b>
<b>Resultat pr. aktie (EPS)</b>				
Periodens resultat pr. aktie (EUR.), aktuelt	0,10	0,09	0,13	(0,40)
Periodens resultat pr. aktie (EUR.), udvandet	0,10	0,09	0,13	(0,40)

## Balance for koncernen

### Aktiver

mio. EUR	30. sept. 2006	30. sept. 2005	31. december 2005
Goodwill	321,5	321,4	321,5
Færdiggjorte udviklingsprojekter	66,5	40,5	89,2
Software	1,4	0,6	1,0
Udviklingsprojekter under udførelse	85,0	112,3	65,6
<b>Immaterielle aktiver i alt</b>	<b>474,4</b>	<b>474,8</b>	<b>477,3</b>
Grunde og bygninger	227,3	221,6	216,7
Produktionsanlæg og maskiner	149,0	131,3	139,3
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	102,5	99,2	95,3
Materielle aktiver under udførelse	17,9	15,1	15,1
<b>Materielle aktiver i alt</b>	<b>496,7</b>	<b>467,2</b>	<b>466,4</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder	1,8	2,9	2,9
Tilgodehavende hos associerede virksomheder	0,3	0,6	0,4
Andre tilgodehavender	8,2	4,4	4,7
Værdipapirer	10,9	5,0	9,1
Udskudt skat	152,7	131,3	139,6
<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>	<b>173,9</b>	<b>144,2</b>	<b>156,7</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>1.145,0</b>	<b>1.086,2</b>	<b>1.100,4</b>
Varebeholdninger	1.035,2	1.061,7	698,3
Tilgodehavender fra salg	494,1	536,6	620,8
Salgsordrer under udførelse	174,4	173,0	378,3
Andre tilgodehavender	177,1	221,0	161,3
Likvide beholdninger	104,0	120,1	126,3
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>1.984,8</b>	<b>2.112,4</b>	<b>1.985,0</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>3.129,8</b>	<b>3.198,6</b>	<b>3.085,4</b>

### Balance for koncernen

#### Passiver

mio. EUR	30. sept. 2006	30. sept. 2005	31. december 2005
Aktiekapital	24,9	23,5	23,5
Øvrige reserver	5,7	(1,5)	0,3
Overført resultat	1.143,5	1.059,8	938,0
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>1.174,1</b>	<b>1.081,8</b>	<b>961,8</b>
Udskudt skat	4,8	0,0	2,9
Hensatte forpligtelser	83,8	57,9	88,6
Pensionsforpligtelser	2,2	2,2	2,0
Finansielle gældsforpligtelser	377,8	464,4	441,1
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>468,6</b>	<b>524,5</b>	<b>534,6</b>
Forudbetalinger fra kunder	495,6	416,6	488,7
Leverandørgæld	660,7	526,1	519,8
Hensatte forpligtelser	148,7	89,3	145,9
Finansielle gældsforpligtelser	15,9	306,7	51,1
Andre gældsforpligtelser	166,2	253,6	383,5
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>1.487,1</b>	<b>1.592,3</b>	<b>1.589,0</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>1.955,7</b>	<b>2.116,8</b>	<b>2.123,6</b>
<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>3.129,8</b>	<b>3.198,6</b>	<b>3.085,4</b>

### Egenkapitalopgørelse for koncernen – ni måneder 2006

mio. EUR	Aktie- kapital	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for pengestrøms- afdækning	Overført resultat	I alt
<b>Egenkapital 1. januar 2006</b>	<b>23,5</b>	<b>5,9</b>	<b>(5,6)</b>	<b>938,0</b>	<b>961,8</b>
Valutakursregulering vedrørende omregning til euro	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4
Valutakursregulering vedrørende udenlandske enheder	0,0	(0,1)	0,0	0,0	(0,1)
Tilbageførsel af dagsværdireguleringer af afdækningsinstrumenter, indregning i resultatopgørelsen.	0,0	0,0	8,6	0,0	8,6
Dagsværdireguleringer af afdækningsinstrumenter	0,0	0,0	(1,0)	0,0	(1,0)
Skat af egenkapitalbevægelser	0,0	0,0	(2,1)	0,0	(2,1)
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen	0,0	(0,1)	5,5	0,4	5,8
Periodens resultat	0,0	0,0	0,0	23,9	23,9
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,1)</b>	<b>5,5</b>	<b>24,3</b>	<b>29,7</b>
Kapitalforhøjelse	1,4	0,0	0,0	184,6	186,0
Erhvervelse af egne kapitalandele	0,0	0,0	0,0	(3,4)	(3,4)
<b>Øvrige egenkapitalbevægelser</b>	<b>1,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>181,2</b>	<b>182,6</b>
<b>Egenkapital 30. september 2006</b>	<b>24,9</b>	<b>5,8</b>	<b>(0,1)</b>	<b>1,143,5</b>	<b>1.174,1</b>

### Egenkapitalopgørelse for koncernen – ni måneder 2005

mio. EUR	Aktie- kapital	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for pengestrøms- afdækning	Overført resultat	I alt
<b>Egenkapital 1. januar 2005</b>	<b>23,5</b>	<b>(2,0)</b>	<b>7,3</b>	<b>1.133,0</b>	<b>1.161,8</b>
Valutakursregulering vedrørende omregning til euro	0,0	0,0	0,0	(3,8)	(3,8)
Valutakursregulering vedrørende udenlandske enheder	0,0	14,4	0,0	0,0	14,4
Tilbageførsel af dagsværdireguleringer af afdækningsinstrumenter, indregning i resultatopgørelsen	0,0	0,0	(9,7)	0,0	(9,7)
Dagsværdiregulering af afdækningsinstrumenter	0,0	0,0	(20,0)	0,0	(20,0)
Skat af egenkapitalbevægelser	0,0	0,0	8,5	0,0	8,5
Nettogevinster indregnet direkte på egenkapitalen	0,0	14,4	(21,2)	(3,8)	(10,6)
Periodens resultat	0,0	0,0	0,0	(69,4)	(69,4)
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>14,4</b>	<b>(21,2)</b>	<b>(73,2)</b>	<b>(80,0)</b>
<b>Egenkapital 30. september 2005</b>	<b>23,5</b>	<b>12,4</b>	<b>(13,9)</b>	<b>1.059,8</b>	<b>1.081,8</b>

### Pengestrømsopgørelse i sammendrag for koncernen

mio. EUR	1. juli - 30. sept. 2006	1. juli - 30. sept. 2005	1. jan. - 30. sept. 2006	1. jan. - 30. sept. 2005
Periodens resultat	17,8	16,3	23,9	(69,4)
Tilbageførsel af poster uden likviditetseffekt	48,0	24,4	152,7	35,0
Betalt selskabsskat	(34,1)	1,9	(49,7)	(23,6)
Renteindbetalinger og renteudbetalinger (netto)	(15,6)	2,8	(41,0)	(23,5)
Pengestrømme fra drift før ændring i driftskapital	16,1	45,4	85,9	(81,5)
Ændring i driftskapital	(9,5)	(100,6)	(62,0)	(96,1)
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>6,6</b>	<b>(55,2)</b>	<b>23,9</b>	<b>(177,6)</b>
Nettoinvestering i immaterielle og andre langfristede aktiver	(10,2)	(13,7)	(23,5)	(34,3)
Nettoinvestering i materielle aktiver	(51,4)	(19,0)	(103,3)	(59,9)
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>(61,6)</b>	<b>(32,7)</b>	<b>(126,8)</b>	<b>(94,2)</b>
Kapitalforhøjelse	0,0	0,0	186,0	0,0
Erhvervelse af egne kapitalandele	0,0	0,0	(3,4)	0,0
Tilbagebetaling af langfristet gæld	25,2	(3,1)	(64,6)	(21,0)
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>25,2</b>	<b>(3,1)</b>	<b>118,0</b>	<b>(21,0)</b>
<b>Ændring i likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld</b>	<b>(29,8)</b>	<b>(91,0)</b>	<b>15,1</b>	<b>(292,8)</b>
Likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld 1. juli/1. januar	131,7	(83,2)	89,9	114,0
Kursregulering af likvider	(0,1)	4,3	(3,2)	8,9
<b>Likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld 30. september</b>	<b>101,8</b>	<b>(169,9)</b>	<b>101,8</b>	<b>(169,9)</b>
Beløbet kan specificeres således:				
Likvide beholdninger	86,0	18,2	86,0	18,2
Likvide beholdninger med rådighedsbegrænsning	18,0	101,9	18,0	101,9
	104,0	120,1	104,0	120,1
Kortfristet bankgæld	(2,2)	(290,0)	(2,2)	(290,0)
	<b>101,8</b>	<b>(169,9)</b>	<b>101,8</b>	<b>(169,9)</b>

## Ledespåtegning

Direktion og bestyrelse har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 30. september 2006 for Vestas Wind Systems A/S.

Delårsrapporten, der omfatter et sammendraget koncernregnskab for Vestas Wind Systems A/S, er aflagt i overensstemmelse med de krav, som de internationale regnskabsstandarder (IFRS), herunder IAS 34 "Interim Financial Reporting", og de yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber stiller til delårsrapporter for børsnoterede selskaber. Delårsrapporten er ikke revideret eller reviewet.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige. Vi finder endvidere den samlede præsentation af delårsrapporten retvisende. Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for delårsperioden.

Randers, den 22. november 2006

### Direktion

Ditlev Engel  
*Koncernchef (CEO)*

Henrik Nørremark  
*Koncernøkonomidirektør (CFO)*

### Bestyrelse

Bent Erik Carlsen  
*Formand*

Torsten Erik Rasmussen  
*Næstformand*

Arne Pedersen

Freddy Frandsen

Jørgen Huno Rasmussen

Jørn Ankær Thomsen

Kim Hvid Thomsen

Kurt Anker Nielsen

Sussie Dvinge Agerbo

Svend Åge D. Andersen

## Meddelelser til Københavns Fondsbørs fra 1. juli 2006

### Udsendt i perioden fra den 1. juli 2006 til den 21. november 2006

03.07.2006	34	Vestas modtager en ordre på 31 stk. V82 vindmøller til Spanien
03.07.2006	35	Vestas opretter forsknings- og udviklingscenter i Singapore
28.07.2006	36	Vestas modtager offshore ordre på 120 MW i Holland
04.08.2006	37	Vestas modtager ordre på 30 stk. V80-1,8 MW vindmøller i Canada
23.08.2006	38	Stor Vestas ordre til det franske marked
24.08.2006	39	Delårsrapport, andet kvartal 2006 - som forventet
25.08.2006	40	Ledende medarbejderes og deres nærstående transaktioner med værdipapirer i Vestas Wind Systems A/S
28.08.2006	41	Ledende medarbejderes og deres nærstående transaktioner med værdipapirer i Vestas Wind Systems A/S
05.09.2006	42	Strategisk repositionering af Vestas Wind Systems A/S og Vestas RRB India Ltd. på det indiske marked
05.09.2006	43	Ledende medarbejderes og deres nærstående transaktioner med værdipapirer i Vestas Wind Systems A/S
02.10.2006	44	Vestas modtager ordre fra PacifiCorp i USA på 140 MW til levering i 2007
31.10.2006	45	Store Vestas-ordrer til det kinesiske marked
07.11.2006	46	Vestas modtager en ordre på 47 vindmøller til Spanien
13.11.2006	47	Finanskalender 2007 og information om Q3
15.11.2006	48	Vestas indgår rammeaftale med franske EEN

## Bilag 1

### Salgsudvikling, 3. kvartal og ni måneder 2006 og 2005

Salg i MW	3. kvartal 2006	3. kvartal 2005	9M 2006	9M 2005	Hele året 2005
Sverige	1	3	3	16	41
Danmark	0	0	11	18	24
Tyskland	85	89	433	216	472
Spanien	3	19	76	24	244
Italien	64	9	80	162	167
Portugal	33	9	183	15	115
Grækenland	0	47	0	97	110
Holland	26	24	89	67	100
Storbritannien	43	0	92	4	94
Østrig	0	58	20	59	91
Irland	2	3	21	3	63
Frankrig	36	0	123	3	59
Belgien	0	8	0	8	16
Polen	0	0	40	0	11
Øvrige Europa	16	2	16	4	8
<b>Total Europa</b>	<b>309</b>	<b>271</b>	<b>1.187</b>	<b>696</b>	<b>1.615</b>
USA	180	187	355	197	683
Canada	81	0	248	68	194
<b>Total Nord- og Sydamerika</b>	<b>261</b>	<b>187</b>	<b>603</b>	<b>265</b>	<b>877</b>
Indien	113	76	354	268	344
Australien	79	30	79	225	225
Kina	105	16	199	47	77
Filippinerne	0	0	0	25	25
Japan	2	0	52	18	18
Sydkorea	0	3	0	3	4
Taiwan	0	0	46	0	0
<b>Total Asien/Oceanien</b>	<b>299</b>	<b>125</b>	<b>730</b>	<b>586</b>	<b>693</b>
<b>Total verden</b>	<b>869</b>	<b>583</b>	<b>2.520</b>	<b>1.547</b>	<b>3.185</b>

## Bilag 2

### MW-oversigt pr. kvartal 2006

(MW)	Europa	Nord- og Syd- amerika	Asien/ Oceanien	Total
<b>1. kvartal 2006</b>				
Møller under færdiggørelse, 1. januar	918	240	76	1.234
Overleveret til kunder i perioden	(367)	(182)	(194)	(743)
Produceret og afskibet i perioden	402	72	304	778
<b>Møller under færdiggørelse, 31. marts</b>	<b>953</b>	<b>130</b>	<b>186</b>	<b>1.269</b>
<b>2. kvartal 2006</b>				
Møller under færdiggørelse, 1. april	953	130	186	1.269
Overleveret til kunder i perioden	(510)	(160)	(237)	(907)
Produceret og afskibet i perioden	469	282	254	1.005
<b>Møller under færdiggørelse, 30. juni</b>	<b>912</b>	<b>252</b>	<b>203</b>	<b>1.367</b>
<b>3. kvartal 2006</b>				
Møller under færdiggørelse, 1. juli	912	252	203	1.367
Overleveret til kunder i perioden	(307)	(261)	(300)	(868)
Produceret og afskibet i perioden	377	412	271	1.060
<b>Møller under færdiggørelse, 30. september</b>	<b>982</b>	<b>403</b>	<b>174</b>	<b>1.559</b>

### Bilag 3

#### Segmentoplysninger, 3. kvartal og ni måneder 2006 og 2005

	Europa	Nord- og Sydamerika	Asien/ Oceanien	Ikke fordelt	Total
<b>1. juli – 30. september 2006</b>					
Omsætning	405,2	245,6	191,4	-	<b>842,2</b>
Resultat før skat	20,8	24,2	(13,7)	(6,5)	<b>24,8</b>
<b>1. juli – 30. september 2005</b>					
Omsætning	511,3	386,7	75,2	-	<b>973,2</b>
Resultat før skat	29,1	(29,3)	6,9	16,1	<b>22,8</b>
<b>1. januar - 30. september 2006</b>					
Omsætning	1.293,5	554,8	609,0	-	<b>2.457,3</b>
Resultat før skat	45,9	20,7	(0,5)	(32,8)	<b>33,3</b>
<b>1. januar - 30. september 2005</b>					
Omsætning	1.137,6	587,2	386,4	-	<b>2.111,2</b>
Resultat før skat	13,2	(79,3)	(3,6)	(23,7)	<b>(93,4)</b>