

## Selskabsmeddelelse fra Vestas Wind Systems A/S

Randers, den 17. august 2011  
Delårsrapport, første halvår 2011  
Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
Side 1 af 33

### Delårsrapport, første halvår 2011

**Forventningerne fastholdes - resultatet som forventet - sikkerheden forbedres igen.**

*Resumé: I første halvår 2011 omsatte Vestas for EUR 2.461 mio.; en stigning på 31 pct. i forhold til første halvår 2010. EBIT udgjorde EUR 8 mio. mod et tab på EUR 219 mio. i første halvår 2010. EBIT-marginen steg således til 0,3 pct. fra (11,6) pct. Det frie cash flow forbedredes markant til EUR (494) mio. mod EUR (1.058) mio. i første halvår 2010. Halvårets ordreindgang af faste og ubetingede ordrer udgjorde 2.895 MW, og beholdningen af faste og ubetingede ordrer havde ultimo juni 2011 en værdi på EUR 8,0 mia. Sikkerheden på Vestas' arbejdspladser var bedre end nogensinde før med en ulykkesfrekvens på 3,2. Vedvarende energi udgjorde 32 pct. af Vestas' samlede energiforbrug i halvåret. Faste og ubetingede ordrer til dækning af næsten hele den forventede omsætning på EUR 7 mia. i 2011 er allerede nu sikret, hvorfor forventningerne til omsætningen, EBIT-marginen og det frie cash flow fastholdes på henholdsvis EUR 7 mia., 7 pct. og minimum 0. Til trods for den makro-økonomiske og finansielle usikkerhed forventes fortsat en indgang af faste og ubetingede ordrer på 7.000-8.000 MW i et marked, som uændret er præget af hård konkurrence.*

### H1 2011 i korte træk (mod H1 2010)

- |                |   |
|----------------|---|
| + 38%          | Vestas overleverede i alt 1.062 vindmøller til sine kunder<br>- en stigning på 38 pct.                |
| + 25%          | Vestas overleverede vindkraftsystemer med en samlet kapacitet på 1.991 MW<br>- en stigning på 25 pct. |
| + 31%          | Vestas realiserede en omsætning på EUR 2.461 mio.<br>- en stigning på 31 pct.                         |
| + EUR 227 mio. | EBIT blev EUR 8 mio.<br>- en stigning på EUR 227 mio.   |
| + EUR 152 mio. | Resultat efter skat blev EUR (30) mio.<br>- en stigning på EUR 152 mio.                               |
| - 3%           | Antallet af medarbejdere var ultimo kvartalet 21.700<br>- et fald på 3 pct.                           |

Randers, den 17. august 2011  
 Delårsrapport, første halvår 2011  
 Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
 Side 2 af 33

- 29%                      Ulykkesfrekvensen pr. en million arbejdstimer var 3,2  
                                  - et fald på 29 pct.
- 14%-point              Andelen af vedvarende energi blev 32 pct.  
                                  - et fald på 14 procentpoint.

## Koncernens finansielle udvikling i første halvår 2011

	2. kvartal 2011 <sup>1)</sup>	2. kvartal 2010 <sup>1)</sup>	1. halvår 2011 <sup>1)</sup>	1. halvår 2010 <sup>1)</sup>	Helår 2010
Omsætning (mio. EUR)	1.401	1.032	2.461	1.881	6.920
EBIT før engangsposter (mio. EUR)	77	(180)	8	(219)	468
EBIT-margin før engangsposter (%)	5,5	(17,4)	0,3	(11,6)	6,8
Resultat efter skat (mio. EUR)	55	(143)	(30)	(182)	156
Pengestrømme fra driftsaktivitet (mio. EUR)	126	(309)	(141)	(707)	56
Frit cash flow (mio. EUR)	(63)	(511)	(494)	(1.058)	(733)

1) Ikke revideret eller reviewet.

På halvårsbasis udgjorde omsætningen EUR 2.461 mio. med en EBIT-margin på 0,3 pct., hvilket er på linje med forventningerne. Pengestrømme fra driftsaktivitet blev EUR (141) mio., og det frie cash flow udgjorde EUR (494) mio. i første halvår 2011.

Omsætningen i andet kvartal 2011 blev EUR 1.401 mio., mens EBIT udgjorde EUR 77 mio. svarende til en EBIT-margin på 5,5 pct. Udviklingen bekræfter, at omsætningen og især indtjeningen kvartalsvis kan vise store udsving afhængig af kapacitetsudnyttelsen og hvilke projekter, der overleveres. Pengestrømme fra driftsaktivitet blev EUR 126 mio., og det frie cash flow udgjorde EUR (63) mio. i andet kvartal 2011. Kapacitetsudnyttelsen og likviditetsskabelsen ventes øget i den resterende del af 2011.

## Forventninger til 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 uændret ventes at fordele sig med omkring 50 pct. i Europa og Afrika, omkring 25 pct. i Nord- og Sydamerika og omkring 25 pct. i Asien og Oceanien. Konkurrencen er som ventet uændret hård, men en stærk produktplatform, avancerede serviceløsninger og regional produktionskapacitet gør det muligt at tilbyde kunderne de mest konkurrencedygtige løsninger. Hovedparten af ordrene ventes at indeholde korte eller længerevarende servicekontrakter af forskelligt omfang. Afskibningerne ventes at stige fra 4.057 MW i 2010 til 6.000 MW i 2011.

Vestas forventer uændret i 2011 at realisere en EBIT-margin på 7 pct. og en omsætning på EUR 7 mia. 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. Nedbringelse af lagre vil medvirke hertil. Den forventede omsætning på EUR 7 mia. i 2011 er næsten dækket af indgåede faste og ubetingede ordrer. Risikoen knytter sig derfor primært til de praktiske udfordringer og risici for forstyrrelser i produktion og ved opstilling af nye mølletyper i et år, hvor en stor del af omsætningen, indtjeningen og cash flowet forventes at ligge sent på året. Omsætningen i fjerde kvartal 2011 ventes således at blive på niveau med fjerde kvartal 2010.

Randers, den 17. august 2011  
Delårsrapport, første halvår 2011  
Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
Side 3 af 33

Investeringer i materielle og immaterielle anlægsaktiver ventes uændret at udgøre henholdsvis EUR 550 mio. og EUR 300 mio. Investeringerne ligger dog senere på året end tidligere udmeldt, hvilket medfører, at den forventede stigning i afskrivninger og amortiseringer i forhold til 2010 bliver omkring EUR 70 mio., mod tidligere udmeldt en stigning på omkring EUR 100 mio.

Finansielle omkostninger og selskabsskatteprocenten ventes at blive henholdsvis EUR (60) mio. og 28 pct. De samlede garanti- og produkthensættelser 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. Tilbagegangen i forhold til 2010 skyldes den stigende produktion uden for Europa, hvor adgangen til grøn elektricitet ofte er begrænset. Målet for kundetilfredshedsindekset er 72, og Sigma-niveauet skal være mindst 5.

### **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 vil påvirke vindmøllemarkedet 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 råvarepriser 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 sikkerhedslagre, der vil blive 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 projekterne er endeligt overleveret til kunden, hvilket kan give en tidsmæssig forskydning af indtægtsførelsen. Turnkey-ordrer indtægtsføres løbende. 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.

Randers, den 17. august 2011  
 Delårsrapport, første halvår 2011  
 Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
 Side 4 af 33

#### Vestas siden 2006:

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

	1. halvår 2011 <sup>1)</sup>	Helår 2010	Helår 2009	Helår 2008	Helår 2007	Helår 2006
Ordreindgang (mia. EUR)	2,8	8,6	3,2	6,4	5,5	4,9
Ordreindgang (MW)	2.895	8.673	3.072	6.019	5.613	5.559
Omsætning (mio. EUR)	2.461	6.920	5.079	5.904	3.828	4.179
Bruttomargin (%)	14,1	17,0	16,5	19,1	15,3	11,1
Garantihensættelser (%)	2,3	2,8	5,8	4,5	6,6	3,6
EBIT-margin før engangsposter (%)	0,3	6,8	4,9	10,4	5,3	4,9
Frit cash flow	(494)	(733)	(842)	(403)	384	454
Forrentning af investeret ka- pital før engangsposter (%) <sup>2)</sup>	2,7	10,8	9,5	43,4	21,3	14,4
Investeringer i materielle anlægsaktiver (mio. EUR)	201	458	606	509	265	153
Antal medarbejdere, ultimo	21.700	23.252	20.730	20.829	15.305	12.309
- heraf uden for Europa	8.054	8.127	6.569	5.320	3.232	2.025
Antal R&D-medarbejdere, ultimo.	2.052	2.277	1.490	1.345	650	519

1) Ikke revideret eller reviewet.

2) Beregnet over en 12 måneders periode.

Vestas ledes og udvikles med det lange sigte for øje. Vestas skal derfor ikke bedømmes på sine kvartalsresultater, da de kan afspejle udsving i aktivitetsniveau og kapacitetsudnyttelse samt ændringer i de overleverede projekter. En vigtig faktor i Vestas' videre udvikling er den forbedrede evne til at identificere, kontrollere og prisfastsætte risici i alle projektfaser og i løbet af vindkraftværkets driftsperiode. Arbejdet hermed er organiseret i en Contract Review-funktion, der refererer til koncern-økonomidirektøren. Sammen med koncernchefen vurderes her alle projekter over EUR 15 mio. Mindre projekter behandles decentralt i de enkelte salgsforretningsenheder.

Nye produkter, som V112-3.0 MW, V100-2.6 MW, V100-2.0 MW og V100-1.8 MW-møllerne samt serviceydelser som AOM 5000 (Active Output Management), vil sammen med en stadig højere produktivitet og kvalitet samt regionaliseringen og udjævningen af produktionen være drivkræfterne bag den styrkede konkurrenceevne. Regionaliseringen, senest eksemplificeret ved Vestas' investering i en montagefacilitet i Brasilien, bevirker ligeledes, at Vestas kommer tættere på kunderne, og dermed kan levere hurtigere. Vestas vil fortsat investere betydelige beløb i produktionsanlæg, men investeringerne vil blive relativt mindre, da det forventes, at forretningsvolumen vil stige, og at underleverandører vil stå for en større del af investeringerne. Det forventes ligeledes, at medarbejderantallet fremover vil øges betydeligt langsommere end forretningsvolumen på grund af øget effektivitet, forbedret mølleperformance og stordriftsfordele. Et konkurrencedygtigt afkast på den investerede kapital vil derfor kunne opretholdes.

Randers, den 17. august 2011  
Delårsrapport, første halvår 2011  
Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
Side 5 af 33

I forbindelse med aflæggelse af regnskabet for tredje kvartal 2011 vil den lovede uddybning af Triple15-målsætningerne blive givet.

– o –

**Presse- og analytikermøde i London, UK**  
**Onsdag den 17. august 2011 kl. 15.00 CET/14.00 London-tid**

I forbindelse med offentliggørelsen af denne delårsrapport afholdes der informationsmøde i dag onsdag kl. 15.00 CET/14.00 London-tid for analytikere, investorer og pressen på

The London Marriott West India Quay Hotel  
22 Hertsmere Rd  
Canary Wharf  
London, E14 4ED  
England.

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 en telefonkonference. Telefonnumrene til telefonkonferencen er følgende: 7026 5040 (DK), +44 208 817 9301 (UK), +1 718 354 1226 (USA).

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

Præsentationen af kvartalsregnskabet for tredje kvartal den 9. november vil blive afholdt i Vestas' nyopførte hovedkvarter i Aarhus, Danmark og ikke som tidligere udmeldt i New York, USA.

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

Bent Erik Carlsen  
*Bestyrelsesformand*

Ditlev Engel  
*Koncernchef*

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

Randers, den 17. august 2011  
 Delårsrapport, første halvår 2011  
 Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
 Side 6 af 33

## Finansielle hoved- og nøgletal for koncernen

mio. EUR	2. kvartal 2011 <sup>1)</sup>	2. kvartal 2010 <sup>1)</sup>	1. halvår 2011 <sup>1)</sup>	1. halvår 2010 <sup>1)</sup>	Helår 2010
<b>Hovedtal</b>					
<b>Resultatopgørelse</b>					
Omsætning	1.401	1.032	2.461	1.881	6.920
Bruttoresultat	248	12	348	113	1.175
Resultat før finansielle poster og afskrivninger (EBITDA) før engangsposter	150	(101)	150	(88)	747
Resultat af primær drift (EBIT) før engangsposter	77	(180)	8	(219)	468
Resultat før finansielle poster og afskrivninger (EBITDA)	150	(101)	150	(88)	684
Resultat af primær drift (EBIT)	77	(180)	8	(219)	310
Resultat af finansielle poster	(1)	(17)	(50)	(35)	(72)
Resultat før skat	76	(197)	(42)	(254)	238
Resultat efter skat	55	(143)	(30)	(182)	156
<b>Balance</b>					
Balancesum	7.144	8.332	7.144	8.332	7.066
Egenkapital	2.707	2.372	2.707	2.372	2.754
Hensatte forpligtelser	314	359	314	359	370
Gennemsnitlig rentebærende position (netto)	(1.075)	(637)	(966)	(436)	(593)
Nettoarbejdskapital (NWC)	872	655	872	655	672
Investeringer i materielle anlægsaktiver	110	129	201	211	458
<b>Pengestrømsopgørelse</b>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	126	(309)	(141)	(707)	56
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(189)	(202)	(353)	(351)	(789)
Frit cash flow	(63)	(511)	(494)	(1.058)	(733)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	63	248	346	768	568
Ændring i likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld	0	(263)	(148)	(290)	(165)

Randers, den 17. august 2011  
 Delårsrapport, første halvår 2011  
 Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
 Side 7 af 33

## Finansielle hoved- og nøgletal for koncernen

mio. EUR	2. kvartal 2011 <sup>1)</sup>	2. kvartal 2010 <sup>1)</sup>	1. halvår 2011 <sup>1)</sup>	1. halvår 2010 <sup>1)</sup>	Helår 2010
<b>Nøgletal</b>					
<b>Regnskabsrelaterede nøgletal<sup>2)</sup></b>					
Bruttomargin (%)	17,7	1,2	14,1	6,0	17,0
EBITDA-margin før engangsposter (%)	10,7	(9,8)	6,1	(4,7)	10,8
EBIT-margin før engangsposter (%)	5,5	(17,4)	0,3	(11,6)	6,8
EBITDA-margin (%)	10,7	(9,8)	6,1	(4,7)	9,9
EBIT-margin (%)	5,5	(17,4)	0,3	(11,6)	4,5
Forrentning af investeret kapital (ROIC) før engangsposter <sup>3)</sup> (%)	2,7	0,4	2,7	0,4	10,8
Soliditetsgrad (%)	37,9	28,5	37,9	28,5	39,0
Forrentning af egenkapital <sup>3)</sup> (%)	2,9	(0,1)	2,9	(0,1)	5,9
Gearing (%)	47,2	47,0	47,2	47,0	33,2
<b>Aktierelaterede nøgletal<sup>2)</sup></b>					
Resultat pr. aktie <sup>4)</sup> (EUR)	0,4	0,0	0,4	0,0	0,8
Indre værdi pr. aktie (EUR)	13,3	11,6	13,3	11,6	13,5
Kurs/indre værdi	1,2	2,9	1,2	2,9	1,7
Pengestrømme fra driftsaktivitet pr. aktie (EUR)	0,6	(1,5)	(0,7)	(3,5)	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)	16,0	34,3	16,0	34,3	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 Indtjening pr. aktie.

Randers, den 17. august 2011  
 Delårsrapport, første halvår 2011  
 Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
 Side 8 af 33

## Ikke-finansielle hoved- og nøgletal for koncernen

	2. kvartal 2011 <sup>1)</sup>	2. kvartal 2010 <sup>1)</sup>	1. halvår 2011 <sup>1)</sup>	1. halvår 2010 <sup>1)</sup>	Helår 2010
<b>Hovedtal<sup>2)</sup></b>					
<b>Arbejdsmiljø</b>					
Ulykker (antal)	26	45	63	84	201
- heraf dødsulykker (antal)	0	0	1	0	0
<b>Produkter</b>					
MW produceret og afskibet	1.417	588	2.051	975	4.057
Antal møller produceret og afskibet	722	283	1.080	461	2.025
<b>Ressourceudnyttelse</b>					
Forbrug af metaller (tons)	49.962	38.025	90.509	66.261	171.024
Forbrug af øvrige råvarer mv. (tons)	23.819	27.059	52.654	45.291	107.485
Forbrug af energi (MWh)	136.461	128.754	294.181	278.186	578.063
- heraf vedvarende energi (MWh)	45.674	63.624	94.904	128.176	241.930
- heraf vedvarende elektricitet (MWh)	44.191	57.794	86.376	108.441	209.351
Forbrug af ferskvand (m <sup>3</sup> )	138.236	160.748	241.009	281.963	598.258
<b>Affaldsbortskaffelse</b>					
Bortskaffelse af affaldsmængde (tons)	24.079	19.528	41.784	35.765	88.663
- heraf genanvendelse (tons)	14.543	7.988	23.955	14.837	35.410
<b>Emissioner</b>					
Udledning af CO <sub>2</sub> (tons)	14.340	11.340	33.330	27.236	56.547
<b>Lokalsamfundet</b>					
Miljøuheld (antal)	0	0	0	0	0
Overskridelse af egenkontrolvilkår (antal)	0	0	2	3	3
<b>Medarbejdere</b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	21.717	21.650	22.167	21.149	22.216
Antal medarbejdere, ultimo	21.700	22.392	21.700	22.392	23.252



Randers, den 17. august 2011  
 Delårsrapport, første halvår 2011  
 Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
 Side 9 af 33

## Ikke-finansielle hoved- og nøgletal for koncernen

	2. kvartal 2011 <sup>1)</sup>	2. kvartal 2010 <sup>1)</sup>	1. halvår 2011 <sup>1)</sup>	1. halvår 2010 <sup>1)</sup>	Helår 2010
<b>Nøgletal<sup>2)</sup></b>					
<b>Arbejdsmiljø</b>					
Ulykkesfrekvens pr. en million arbejdstimer	2,6	4,6	3,2	4,5	5,0
Sygefravær for timelønnede (%)	2,2	2,4	2,5	2,8	2,6
Sygefravær for funktionærer (%)	1,3	1,0	1,5	1,2	1,3
<b>Produkter</b>					
CO <sub>2</sub> -besparelse over levetiden af de producerede og afskibede MW (millioner tons CO <sub>2</sub> )	37	16	54	26	108
<b>Ressourceudnyttelse</b>					
Vedvarende energi (%)	34	49	32	46	42
Vedvarende elektricitet til egne aktiviteter (%)	61	78	65	84	74
<b>Medarbejdere</b>					
Kvinder på ledelsesniveau (%)	18	19	18	19	19
Ikke-danskere på ledelsesniveau (%)	52	47	52	47	49
<b>Ledelsessystem</b>					
OHSAS 18001 - arbejdsmiljø (%) <sup>3)</sup>	97	97	97	97	98
ISO 14001 - miljø (%) <sup>3)</sup>	97	97	97	97	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 i løbet af andet halvår 2011.

Randers, den 17. august 2011  
Delårsrapport, første halvår 2011  
Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
Side 10 af 33

## Ledelsesberetning

### **Wind. It means the world to us.**

For at understrege Vestas' position inden for vindkraft skærpede virksomheden i 2010 sin profil. Dette kommer til udtryk i "Wind. It means the world to us.", der fortæller om verden, at vind betyder alt for Vestas, fordi Vestas udelukkende beskæftiger sig med vindkraft og dermed sikrer sine kunder ren energi. Vestas anser vindkraft for at være det bedste supplement til olie, gas og andre traditionelle energiformer i dag.

For at fastholde sin førende position skal Vestas være bedst, og bedst betyder, at sikkerheden på Vestas' arbejdspladser skal være i verdensklasse, at Vestas skal have de mest tilfredse kunder, de bedst ydende vindkraftværker og den mest miljøvenlige produktion. Med andre ord: Safety & Citizenship, Business Case Certainty, Partnerskab og den laveste Cost of Energy. Som markedsleder inden for vindkraft og det førende grønne energibrand ønsker Vestas at skabe verdens stærkeste energibrand.

Vindkraft vinder frem, fordi den er omkostningsmæssig konkurrencedygtig, forudsigelig, uafhængig, hurtig og ren. Vestas arbejder som industriens førende aktør og "pure play-talsmand" på at sikre, at vindkraft forbliver øverst på den globale energidagsorden. Det sker blandt andet gennem dialog med politikere, embedsmænd, interesseorganisationer og NGO'er i hele verden samt gennem rådgivning og information til offentligheden om vindkrafts potentiale på enkeltmarkeder og globalt. Vestas' langsigtede finansielle prioritering afspejler Vestas' fokus på lønsomheden: 1. EBIT-margin, 2. frit cash flow og 3. omsætning.

### **Vind, Olie og Gas**

Vind, Olie og Gas er Vestas' vision, som udtrykker ambitionen om at gøre vind til en energikilde på lige fod med fossile brændstoffer. Vindkraft tegnede sig for den største, næststørste eller tredjestørste andel af ny kraftkapacitet i EU og USA i 2008, 2009 og 2010. Vindkraft er således blevet en naturlig del af den moderne energiforsyning, hvilket skyldes, at vindkraft er den grønne energiform, der i dag bedst kan bidrage til at sikre, at de mange nationale klimamål nås. Hvis de nødvendige politiske beslutninger på nationalt og internationalt niveau om udbygning af elnettet og udpegning af egnede placeringer træffes nu, forventer Vestas, at vindkrafts andel af den samlede elproduktion vil kunne øges fra omkring 2 pct. i dag til mindst 10 pct. i 2020. Det svarer til en installeret vindkraftkapacitet på mindst 1.000.000 MW mod næsten 200.000 MW ved udgangen af 2010, hvoraf Vestas havde installeret i alt 44.114 MW. Pr. 30. juni 2011 havde Vestas installeret i alt 46.105 MW, jf. Vestas' Track record for første halvår 2011, [vestas.dk/investor](http://vestas.dk/investor). Altafgørende for at vindkrafts potentiale realiseres, er langsigtede nationale ordninger, der giver industrien den nødvendige mulighed for at planlægge og investere i medarbejdere, teknologi og produktionsanlæg. Undervejs vil vindkraftindustrien inklusive de mange leverandører kunne skabe flere end to millioner jobs.

Nationale og lokale klimamål er nu opstillet i blandt andet Kina, EU og Australien. I USA udestår en langsigtet aftale om føderale klima- og energimål, der kan supplere de grønne ambitioner, der allerede eksisterer i flere end 30 stater. Den amerikanske tilskudsordning, Investment Tax Credit, er dog blevet forlænget til og med 2011. Den globale økonomiske nedtur og kreditkrisen har imidlertid fået nogle politikere til at holde igen med klimainvesteringerne. En bekymrende udvikling da nødvendigheden af handling tydeligt understreges af, at 2010 ifølge NASA globalt var det varmeste år målt i 130 år. Klima, miljø og uafhængighed af knappe ressourcer som ferskvand vil fremover drive den politiske og økonomiske udvikling eksemplificeret ved Kinas stadig større investeringer i grøn teknologi. COP16 i Cancun, Mexico, var endnu et skridt i den rigtige retning. Vestas er af den overbevisning, at en fast pris på CO<sub>2</sub> vil fremme de nødvendige klimainvesteringer, da det vil give industrielle og finansielle

Randers, den 17. august 2011  
Delårsrapport, første halvår 2011  
Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
Side 11 af 33

investorer en større grad af forudsigelighed end det nuværende kvotehandelssystem, der medfører store udsving i prisen på CO<sub>2</sub>.

Stadig flere mennesker prioriterer bæredygtighed højt. Vestas har derfor taget initiativ til forbrugermærket WindMade™, der giver forbrugerne mulighed for at vælge produkter fremstillet med vind. På den globale vinddag den 15. juni 2011 blev det første kriterium for WindMade™ offentliggjort. Deltagende virksomheder skal således som minimum dække 25 pct. af deres elektricitetsforbrug med vindkraft. Standarden er i offentlig høring og forventes færdig i løbet af tredje kvartal 2011.

### **Failure is not an option**

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

Missionen afspejler samtidig Vestas' kompromisløse holdning til sikkerhed, der i alle sammenhænge har førsteprioritet, fordi kunderne kræver det, og medarbejderne har krav på det. Det er således lykkedes Vestas at reducere ulykkesfrekvensen fra 25,3 pr. en million arbejdstimer i 2006 til 2,6 i andet kvartal 2011.

Ambitionen om at nå et kvalitetsniveau på 6 Sigma i hele værdikæden senest i 2015 understreger Vestas' stræben efter konstant forbedring. Ved udgangen af 2010 havde Vestas og hovedparten af koncernens leverandører nået 5 Sigma mod 4 Sigma i 2008, hvilket er en af forudsætningerne for den langsigtede forbedring af lønsomheden. Der etableres løbende partnerskaber med nye leverandører, der har viljen til sammen med Vestas at nå 6 Sigma.

I dag overvåger Vestas døgnet rundt flere end 20.000 møller eller mere end 34.000 MW, hvilket muliggør effektiv vedligeholdelsesplanlægning, mere opetid og højere ydelse på møllerne. Dette er både til gavn for kundernes indtjening og Vestas' omkostninger, idet Vestas' servicemontører i dag kan betjene flere end dobbelt så mange møller som i begyndelsen af 2008. Viden om den enkelte mølles produktion og generelle sundhedstilstand er rygraden i Vestas' fremtidige vækst.

"Lost Production Factor" – den andel af den mulige vind, som møllerne ikke høster – er i de seneste år blevet markant reduceret. Målt over de seneste 12 måneder er den gennemsnitlige Lost Production Factor faldet til under 2,5 pct.

### **Viljen**

Vestas' drivkraft er medarbejderne, der med viljestyrke, fantasi og evne til konstant at udvikle teknologien og organisationen har sikret Vestas' førerposition. Dette er udtrykt i skulpturen Viljen, der er opstillet på en række af Vestas' lokationer. Skulpturen strækker sig mod himlen og udtrykker den handlekraft og passion, som medarbejderne besidder. Vestas ønsker at fremme en kultur, der er kendetegnet ved selvstændigt initiativ og samarbejde på tværs af faglige og organisatoriske grænser, og hvor den dynamik og ansvarsfølelse, der normalt kendetegner en mindre virksomhed, fastholdes. Samtidig afspejler skulpturens solide fundament den pålidelighed, omtanke og troværdighed, der er central for alle Vestas' aktiviteter.

Vestas' Code of Conduct skal sikre, at alle medarbejdere og andre, der handler på vegne af Vestas, ved, hvad der er korrekt Vestas-adfærd. Vestas har i andet kvartal fået tilladelse af relevante myndigheder til udvidelse af den eksisterende EthicsLine, således at selskabets forretningspartnere også vil kunne bruge systemet til at stille spørgsmål såvel som til at anmelde mistanke om brud på Vestas' Code of Conduct. Vestas' standarder og målsætninger bygger på anerkendte rammeaftaler nedfældet af internationale organisationer som FN, ILO og OECD. I 2009 underskrev Vestas FN's Global Compact og følger de ti generelt anerkendte principper inden for menneskerettigheder,

Randers, den 17. august 2011  
Delårsrapport, første halvår 2011  
Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
Side 12 af 33

arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorrupition. I januar 2011 blev Vestas optaget som et af de omkring 50 elite-selskaber i Global Compact LEAD. Selskaberne i global Compact LEAD har forpligtet sig til at vise vejen inden for bæredygtighed, og som det førende selskab inden for vedvarende energi og en af initiativtagerne bag WindMade™ er Vestas klar til at påtage sig dette ansvar.

Hvert år udarbejder Vestas en statusrapport om udviklingen inden for Global Compact i form af en bæredygtighedsrapport, som offentliggøres på [vestas.com](http://vestas.com). Bæredygtighedsrapporten tjener ligeledes som Vestas' lovpligtige redegørelse for samfundsansvar.

## Ledelsesfokus

Vestas' ledelses overordnede fokus er rettet mod kunder, kolleger, Cost of Energy og aktionærer. Succes på disse områder er en forudsætning for at fastholde førerpositionen i konkurrence med flere af verdens største industrikonglomerater.

## Kunder

Vindkraft vinder indpas i stadig flere lande, hvor både nye kunder og store internationale aktører investerer i vindkraftværker. I takt med at vindkraft udgør en stadig større del af energiforsyningen, vil betydeligt større kunder tegne sig for en stigende andel af efterspørgslen. I 2010, hvor energiselskaber og elværker tegnede sig for 46 pct. af omsætningen sammenlignet med 58 pct. i 2009 og 45 pct. i 2008, fordelte Vestas' omsætning sig på 212 kunder. Året før var det 201 mod 228 i 2008. Vestas var tidligere orienteret mod at betjene mindre, lokale kunder, men har i de senere år omstillet sig til også at kunne samarbejde med store, internationalt opererende energiforsyningsvirksomheder. Blandt initiativerne er introduktionen af Key Account Management, der skal forbedre betjeningen af de største kunder ved at tilbyde dem direkte og hurtig adgang til Vestas gennem en central Key Account Manager. EDPR-ordren i 2010, rammeaftalen med ENEL Green Power i 2010 og EDF EN-aftalen i 2011 er resultater af de stadig tættere samarbejder med kunderne på tværs af Vestas.

Vestas vil sikre sine kunder de laveste omkostninger pr. produceret MWh og optimal sikkerhed for investeringen i et vindkraftværk – Vestas leverer som lovet. Samtidig arbejder Vestas på at blive en mere fleksibel og indsigtfuld samarbejdspartner, da en markant forbedret kundetilfredshed er en forudsætning for, at Vestas kan fastholde positionen som markedsleder.

Kundetilfredshedsindekset for 2010 var uændret 64 efter en stor fremgang i 2009. Fremgangen i 2009 skyldes klart bedre ydende møller, et markant intensiveret samarbejde med kunderne, forbedringen af en række interne processer og lanceringen af nye produkter og serviceydelser. Alle tiltag, der er med til at skabe grundlaget for den nødvendige vækst i omsætning og lønsomhed i de kommende år. Målet for 2012 er et indeks på mindst 75, hvilket er på niveau med de bedste i verden.

Det er uændret Vestas' strategi ikke at være afhængig af enkeltmarkeder og enkeltkunder.

## Kolleger

Ved udgangen af andet kvartal havde Vestas 21.700 medarbejdere. Vestas vil fortsat arbejde efter devisen "mennesker før megawatt", da udgifterne til en veluddannet overkapacitet er mindre end omkostningerne til fejludbedring som følge af en forceret opmænding ved kraftig MW-vækst. For Vestas er afskedigelser sidste udvej, da tabet af viden og erfaring forbundet hermed er meget betydeligt.

På grund af øget effektivitet, forbedret mølleperformance og stordriftsfordele, forventes medarbejderantallet fremover at vokse væsentligt langsommere end forretningsvolumen. Dette er også tilfældet for

Randers, den 17. august 2011  
Delårsrapport, første halvår 2011  
Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
Side 13 af 33

investeringerne i ny produktionskapacitet, da Vestas løbende øger fabrikkerne output. Hertil kommer, at leverandørerne fremover vil stå for en større del af produktionen, end tilfældet er i dag.

Alle Vestas-ansatte er omfattet af en bonusordning. For ansatte i forretningsenhederne gælder, at 70 pct. er afhængig af forretningsenhedsspecifikke mål, og 30 pct. afhænger af opnåelsen af koncernens udmeldte forventninger til året herunder udviklingen i kundetilfredsheden. For ansatte i koncernstabsfunktionerne afhænger bonus udelukkende af opnåelsen af de udmeldte forventninger. Ved bonusberegningen for 2011 vægtes de enkelte elementer således: En EBIT-margin på 8,4 pct. vægter 35 pct., et frit cash flow på EUR 200 mio. vægter 30 pct., en omsætning på EUR 7 mia. vægter 15 pct., og et kundetilfredshedsindeks på 72 vægter 20 pct. På længere sigt vil bonus i højere grad blive knyttet direkte til den enkelte medarbejders daglige resultater. For 2010 kom Vestas' globale bonusprogram ikke til udbetaling.

Som led i Triple15 skal Vestas kulturelt blive mere international med langt flere ikke-danskere og kvinder på ledende poster. Ved udgangen af andet kvartal bestred ikke-danskere 52 pct. af stillingerne i de øvre ledelseslag, og 18 pct. var kvinder. Målet er desuden, at mange nationaliteter er repræsenteret over alt i virksomheden.

### **Cost of Energy**

Vestas' vindkraftværker skal have den laveste Cost of Energy og skal sikre, at prisen på vindkraft fortsat falder. Omvendt forventes prisen på fossile brændstoffer at ville stige, hvorfor vindkrafts konkurrenceevne og dermed værdi stadig øges. Store investeringer i udviklings- og testfaciliteter verden over skal sikre, at Vestas styrker sin førerposition inden for vindkraft. Ved udgangen af andet kvartal 2011 var 9 pct. af Vestas' medarbejdere ansat i Vestas Technology R&D, der i dag er organiseret i specialiserede centre verden over ledet fra Aarhus, Danmark. Udover forbedret design, der også letter servicemontørenes arbejde, lettere materialer og mulighed for genbrug af alle mølledele, investeres der også betydelige ressourcer i optimeringen af de enkelte møllers placering i en vindmøllepark, så vindudbyttet maksimeres.

Mange nye produkter og serviceydelser vil i de kommende år være med til at sikre, at Triple15 nås. De nye produkter er alle designet til at give kunderne Business Case Certainty og den laveste Cost of Energy. Den 30. marts 2011 offentliggjorde Vestas specifikationerne på V164-7.0 MW-møllen. Det er den første dedikerede offshore-mølle i Vestas' produktportefølje, og vil være den største enkeltinvestering i Vestas Technology R&D nogensinde. Såfremt efterspørgslen efter møllen materialiserer sig i en tilstrækkelig ordreindgang i de kommende år, vil serieproduktion blive igangsat i 2015. Til dette har Vestas sikret sig en option på 70 hektar land på Sheerness-havnen i Kent, UK. Den første prototype vil blive bygget sidst i 2012. V164-7.0 MW-møllen vil således først påvirke Vestas' indtjening positivt efter 2015.

Vestas har desuden i første halvår lanceret en V100-2.6 MW-mølle baseret på den gennemtestede 3 MW-platform og en V100-2.0 MW-mølle, der supplerer 2 MW-platformen. Dette er en yderligere udbygning af Vestas' brede produkt portefølje, der de seneste år også er blevet udvidet med V112-3.0 MW, V100-1.8 MW og V60-850 kW-møllerne.

Drivkraften bag Vestas' udviklingsindsats er ønsket om stadig mere robuste vindkraftværker bygget af lettilgængelige og miljøvenlige materialer og nødvendigheden af at øge output pr. kg mølle til gavn for miljøet. Som led heri har Vestas under overskriften "As green as it gets" styrket bestræbelserne på at minimere forbruget af ressourcer. Den intensiverede indsats har blandt andet udmøntet sig i, at Vestas siden andet kvartal 2009 har offentliggjort den kvartalsvise udvikling i ikke-finansielle hoved- og nøgletal for at synliggøre arbejdet mod opfyldelsen af målene for miljø og sikkerhed.



Randers, den 17. august 2011  
Delårsrapport, første halvår 2011  
Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
Side 14 af 33

I andet kvartal 2011 steg forbruget af råvarer med 13 pct., og genereringen af affald steg med 23 pct. i forhold til andet kvartal 2010 som følge af det højere aktivitetsniveau især i USA. Andelen af genanvendt affald er steget markant til 60 pct. fra 41 pct. i andet kvartal 2010. Medvirkende hertil er Vestas' nye støberi i Xuzhou, Kina, hvor et effektivt internt genanvendelsesanlæg sikrer, at støberiet forbruger et minimum af nyt støbesand. Samtidig sælges støbesandet efter endt brug til genanvendelse. Forbruget af energi steg med 6 pct. Energiforbruget stiger mindre end råvareforbruget, fordi en væsentlig del af energiforbruget er koblet til kapaciteten snarere end den faktiske produktion.

Vestas har implementeret en grøn byggepolitik, hvilket vil bidrage væsentligt til reduktionen af energiforbruget fra Vestas' byggerier i de kommende år. Udvidelsen af udviklingscentre på Isle of Wight, England, og i Lem, Danmark, samt opførelsen af de nye hovedkontorer for henholdsvis Vestas Americas i Portland, USA, og Vestas-koncernen i Aarhus, Danmark, vil alle leve op til den nye grønne byggepolitik. Den årlige CO<sub>2</sub>-udledning på det nye hovedkontor i Aarhus vil blive væsentligt reduceret i forhold til en sammenlignelig bygning blandt andet som følge af installationen af Danmarks største jordvarmeanlæg.

Vestas' energipolitik foreskriver, at al elektricitet skal være fra vedvarende energikilder, i det omfang disse er tilgængelige. Målet er, at 40 pct. af Vestas' energiforbrug skal være grønt i 2011. Forudsætningen herfor er, at andelen af vedvarende elektricitet øges til mere end 95 pct. i 2011.

I andet kvartal 2011 var andelen af vedvarende energi 34 pct., mens andelen af vedvarende elektricitet udgjorde 61 pct. Til sammenligning var andelen henholdsvis 49 pct. og 78 pct. i andet kvartal 2010. For halvåret var andelen henholdsvis 32 pct. og 65 pct., hvilket er under målsætningen for hele 2011. Som annonceret i tredje kvartal 2010 har Vestas lukket i alt fem fabrikker i Danmark og Sverige, som alle havde en høj andel af vedvarende energi, og samtidig er kapaciteten udbygget i Asien og USA, hvor adgangen til vedvarende energi i visse regioner er begrænset. Vestas vil fremover opføre møller til eget brug for at balancere energiforbruget. I enkelte tilfælde kan Vestas også i den forbindelse være medinvestor i kunders projekter, og Vestas er i øjeblikket involveret i et par projekter under opførelse i Østeuropa.

Den positive udvikling i ulykkesfrekvensen pr. en million arbejdstimer er fortsat. I andet kvartal forbedredes den til 2,6. Det er et fald på 43 pct. i forhold til andet kvartal 2010, og det laveste niveau i Vestas' historie.

Sikkerhed kommer før alt andet i Vestas. Det ultimative mål er nul ulykker, og uafbrudte forbedringer gennem de seneste fem år viser, at Vestas er på rette vej. Således var ulykkesfrekvensen pr. en million arbejdstimer i 2010 5,0, hvilket var et fald fra 8,1 i 2009. I 2011 må ulykkesfrekvensen maks. være 5,0 arbejdsulykker pr. en million arbejdstimer, og med en ulykkesfrekvens på 3,2 for første halvår er Vestas godt på vej. For 2012 er målet maks. 3. Målet for 2015 er maks. 0,5. Vestas er gået med i et fælles globalt sikkerhedsundervisningsprogram på tværs af industrien for yderligere at forbedre sikkerheden.

### Aktionærer

Vestas havde ved udgangen af andet kvartal 2011 162.720 navnenoterede aktionærer inklusive depotbanker. De navnenoterede aktionærer ejede 91 pct. af selskabets aktiekapital. 157.738 danske aktionærer ejede ultimo juni omkring 44 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

Randers, den 17. august 2011  
 Delårsrapport, første halvår 2011  
 Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
 Side 15 af 33

London, UK, og New York, USA, som led i roadshows, der i 2011 omfatter flere end 25 hovedstæder og finansielle centre i Nordamerika, Europa, Mellemøsten og Asien. Hertil kommer en lang række møder med private investorer i Danmark.

## Udviklingen i andet kvartal 2011

### Aktivitet og ordrebeholdning

Vestas producerede og afskibede i andet kvartal 2011 vindkraftsystemer med en samlet effekt på 1.417 MW (722 møller) mod 588 MW (283 møller) i andet kvartal 2010. Den endeligt overleverede kapacitet til kunderne udgjorde 1.127 MW; en stigning på 34 pct. i forhold til andet kvartal 2010.

	Europa og Afrika	Nord- og Sydamerika	Asien og Oceanien	I alt
MW under færdiggørelse, 1. april 2011	990	301	463	1.754
MW overleveret til kunder i perioden	(384)	(647)	(96)	(1.127)
MW produceret og afskibet i perioden	595	712	110	1.417
MW under færdiggørelse, 30. juni 2011	1.201	366	477	2.044

Ved kvartalets udgang var mølleprojekter med en samlet effekt på 2.044 MW under færdiggørelse. Kvartalets ordreindgang, hvoraf 65 pct. blev offentliggjort, var 2.265 MW. For første halvår var ordreindgangen 2.895 MW, hvoraf mere end 25 pct. var V100 eller V112-møller. Ordrebeholdningen var 8.306 MW ultimo juni 2011. Heraf tegnede Europa og Afrika sig for 55 pct. og Nord- og Sydamerika samt Asien og Oceanien for henholdsvis 31 pct. og 14 pct. Ordrebeholdningens værdi udgjorde EUR 8,0 mia. ultimo juni 2011.

### Resultatopgørelse

Europa og Afrika tegnede sig for 45 pct. af omsætningen i andet kvartal 2011; Nord- og Sydamerika og Asien og Oceanien for henholdsvis 46 pct. og 9 pct. Kvartalet udgjorde 20 pct. af årets forventede omsætning mod 15 pct. af den realiserede i 2010. Serviceomsætningen blev EUR 169 mio., en fremgang på 6 pct. i forhold til andet kvartal 2010. På halvårsbasis udgjorde serviceomsætningen EUR 342 mio. Serviceforretningen omfatter blandt andet salg af reservedele og reparation, garanterede opetider for en fast ydelse samt almindelig service og vedligeholdelse på timebasis.

Vestas realiserede i andet kvartal 2011 et bruttoresultat på EUR 248 mio. mod EUR 12 mio. året før. Bruttomarginen er således steget til 17,7 pct. fra 1,2 pct., hvilket afspejler de overleverede projekter og den bedre kapacitetsudnyttelse. På kvartalsbasis kan omsætningen og indtjeningen vise store udsving afhængig af, hvilke projekter der overleveres og hermed indtægtsføres. EBITDA blev EUR 150 mio., og EBIT udgjorde EUR 77 mio. svarende til en EBITDA-margin på 10,7 pct. og en EBIT-margin på 5,5 pct.

Finansielle poster, der blev positivt påvirket af valutakursreguleringer men negativt påvirket af en højere nettorentebærende gæld, udgjorde en nettoomkostning på EUR 1 mio. mod en omkostning på EUR 17 mio. i andet kvartal 2010. Vestas' gennemsnitlige rentebærende nettoposition var i andet kvartal negativ med EUR 1.075 mio. mod en negativ position på EUR 637 mio. i andet kvartal 2010.

Nettoresultatet er steget til EUR 55 mio. mod EUR (143) mio. i andet kvartal 2010.

Randers, den 17. august 2011  
Delårsrapport, første halvår 2011  
Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
Side 16 af 33

### **Balance**

Vestas' samlede aktiver beløb sig til EUR 7.144 mio. den 30. juni 2011 mod EUR 8.332 mio. året før. Ultimo juni 2011 var Vestas' rentebærende nettoposition EUR (1.071) mio. Vestas underskrev den 22. juni en EUR 1,3 mia. revolverende kreditfacilitet med ni internationale banker. Derudover har Vestas betydelige bilaterale faciliteter, en EUR-denomineret virksomhedsobligation med en hovedstol på EUR 600 mio., et lån hos Den europæiske Investeringsbank på EUR 250 mio. og et lån hos Den Nordiske Investeringsbank på EUR 55 mio. Finansielle gældsforpligtelser er steget med EUR 163 mio. til EUR 1.277 mio. siden den 30. juni 2010.

### **Nettoarbejdskapital**

Vestas' nettoarbejdskapital var ultimo juni 2011 EUR 872 mio. mod EUR 655 mio. ved udgangen af juni 2010. Forudbetalingerne, der omfatter acountbetalinger på endnu ikke indtægtsførte mølleprojekter og forudbetalinger på ordrer, faldt på samme niveau som varelageret i takt med overlevering af en række projekter. Leverandørgælden og tilgodehavender fra salg er steget sammenlignet med udgangen af andet kvartal 2010. I løbet af andet kvartal er nettoarbejdskapitalen faldet med EUR 38 mio.; væsentligst drevet af en større leverandørgæld, mens faldet i forudbetalingerne udlignes af et tilsvarende fald i varelageret. Vestas arbejder på strukturelt at nedbringe sine lagre yderligere.

### **Tilgodehavender fra salg og entreprisekontrakter**

Tilgodehavender fra salg udgjorde den 30. juni 2011 EUR 629 mio. mod EUR 470 mio. året før. Entreprisekontrakter beløb sig til netto EUR 98 mio. mod EUR 136 mio. året før. Entreprisekontrakter omfatter igangværende projekter, hvor indtægtsførelse sker i takt med, at projekterne færdiggøres.

### **Garantihensættelser**

Vestas forventer i 2011 at hensætte under 3 pct. af årsomsætningen til garantier. Alle 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 29 mio. i andet kvartal, svarende til 2,1 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.

### **Egenkapital**

Vestas' egenkapital udgjorde EUR 2.707 mio. pr. 30. juni 2011, hvilket er en stigning på EUR 335 mio. fra den 30. juni 2010.

### **Pengestrømme og investeringer**

Opbremsningen i ordreindgangen fra efteråret 2008 til udgangen af 2009 og de vundne ordrers tidsprofil har gjort, at Vestas trækker på sine kreditfaciliteter. På længere sigt vil Vestas selv kunne finansiere sin organiske vækst fra driften. Pengestrømme fra driften før ændring i arbejdskapital steg i andet kvartal 2011 til EUR 88 mio. fra EUR (247) mio. i andet kvartal 2010. Pengestrømme fra driftsaktivitet inklusive omkostninger til garantiforpligtelser blev EUR 126 mio. mod EUR (309) mio. i andet kvartal 2010. Pengestrømme fra investeringer beløb sig til EUR (189) mio. Investeringerne er primært foretaget i bygninger, anlæg og udviklingsprojekter.



Randers, den 17. august 2011  
Delårsrapport, første halvår 2011  
Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
Side 17 af 33

### Disclaimer og forbehold

Dette dokument indeholder fremadrettede udsagn vedrørende Vestas' finansielle stilling, driftsresultat og virksomhed. Med undtagelse af udsagn om historiske kendsgerninger er alle udsagn fremadrettede udsagn eller kan anses for at være fremadrettede udsagn. Fremadrettede udsagn er udsagn vedrørende fremtidige forventninger, der er baseret på ledelsens nuværende forventninger og forudsætninger og er forbundet med kendte og ukendte risici og usikkerhedsmomenter, der kan få faktiske resultater, udvikling eller begivenheder til at afvige væsentligt fra de resultater, den udvikling og de begivenheder, der er udtrykt eller underforstået i udsagnene.

Fremadrettede udsagn omfatter bl.a. udsagn vedrørende Vestas' mulige eksponering mod markedsrisici og udsagn, der udtrykker ledelsens forventninger, overbevisninger, vurderinger, skøn, prognoser og forudsætninger. En række faktorer kan indvirke på Vestas' fremtidige drift og kan få Vestas' resultater til at afvige væsentligt fra de resultater, der er udtrykt i de fremadrettede udsagn, der er indeholdt i dette dokument, herunder (men ikke begrænset til): a) ændringer i efterspørgslen efter Vestas' produkter, b) udsving i valutakurser og renter, c) tab af markedsandele og konkurrence i branchen, d) miljømæssige og fysiske risici, e) lovgivningsmæssig, skattemæssig og tilsynsmæssig udvikling, herunder ændringer i skatte- eller regnskabspraksis, f) økonomiske og finansielle markedsforhold i forskellige lande og regioner, g) politiske risici, herunder risiko for ekspropriation og genforhandling af kontraktvilkår med statslige organer, og forsinkelse eller fremrykning af godkendelse af projekter, h) evne til at håndhæve patenter, i) produktudviklingsrisici, j) råvarepriser, k) kundedreditrisici 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.

Randers, den 17. august 2011  
Delårsrapport, første halvår 2011  
Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
Side 18 af 33

**Vestas-koncernen**  
**Delårsrapport for perioden**  
**1. januar 2011-30. juni 2011**

<u>Indhold</u>	<u>Side</u>
Resultatopgørelse for koncernen	19
Totalindkomstopgørelse for koncernen	20
Balance for koncernen – Aktiver	21
Balance for koncernen – Egenkapital og forpligtelser	22
Egenkapitalopgørelse for koncernen	23
Pengestrømsopgørelse i sammendrag for koncernen	24
Regnskabspraksis	25
Ledelsespåtegning	26
Selskabsmeddelelser fra Vestas Wind Systems A/S	27
Salgsudvikling	29
MW-oversigt pr. kvartal 2011	30
Garantihensættelser	31
Segmentoplysninger	32

Delårsrapporten er ikke revideret eller reviewet.

Randers, den 17. august 2011  
 Delårsrapport, første halvår 2011  
 Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
 Side 19 af 33

## Resultatopgørelse for koncernen

<b>mio. EUR</b>	<b>2. kvartal 2011</b>	<b>2. kvartal 2010</b>	<b>1. halvår 2011</b>	<b>1. halvår 2010</b>
<b>Omsætning</b>	<b>1.401</b>	<b>1.032</b>	<b>2.461</b>	<b>1.881</b>
Produktionsomkostninger	(1.153)	(1.020)	(2.113)	(1.768)
<b>Bruttoresultat</b>	<b>248</b>	<b>12</b>	<b>348</b>	<b>113</b>
Forsknings- og udviklingsomkostninger	(39)	(44)	(72)	(62)
Salgs- og distributionsomkostninger	(50)	(46)	(101)	(90)
Administrationsomkostninger	(82)	(102)	(167)	(180)
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>77</b>	<b>(180)</b>	<b>8</b>	<b>(219)</b>
Andel af resultat i associerede virksomheder	0	0	0	0
Finansielle poster (netto)	(1)	(17)	(50)	(35)
<b>Resultat før skat</b>	<b>76</b>	<b>(197)</b>	<b>(42)</b>	<b>(254)</b>
Selskabsskat	(21)	54	12	72
<b>Periodens resultat</b>	<b>55</b>	<b>(143)</b>	<b>(30)</b>	<b>(182)</b>
<b>Resultat pr. aktie (EPS)</b>				
Periodens resultat pr. aktie (EUR), aktuelt	0,27	(0,70)	(0,15)	(0,89)
Periodens resultat pr. aktie (EUR), udvandet	0,27	(0,70)	(0,15)	(0,89)

Randers, den 17. august 2011  
 Delårsrapport, første halvår 2011  
 Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
 Side 20 af 33

### Totalindkomstopgørelse for koncernen

<b>mio. EUR</b>	<b>1. halvår 2011</b>	<b>1. halvår 2010</b>
<b>Periodens resultat</b>	<b>(30)</b>	<b>(182)</b>
Valutakursregulering vedrørende udenlandske enheder	(13)	37
Periodens dagsværdireguleringer af afdækningsinstrumenter	18	(41)
Værdireguleringer af afdækningsinstrumenter overført til resultatopgørelsen (produktionsomkostninger)	(6)	8
Skat af pengestrømsafdækning	(3)	8
Anden totalindkomst efter skat for perioden	(4)	12
<b>Periodens totalindkomst i alt</b>	<b>(34)</b>	<b>(170)</b>

Randers, den 17. august 2011  
 Delårsrapport, første halvår 2011  
 Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
 Side 21 af 33

## Balance for koncernen – Aktiver

<b>mio. EUR</b>	<b>30. juni 2011</b>	<b>30. juni 2010</b>	<b>31. december 2010</b>
Goodwill	320	320	320
Færdiggjorte udviklingsprojekter	170	128	169
Software	87	73	88
Udviklingsprojekter under udførelse	568	379	457
<b>Immaterielle aktiver i alt</b>	<b>1.145</b>	<b>900</b>	<b>1.034</b>
Grunde og bygninger	904	747	867
Produktionsanlæg og maskiner	314	262	304
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	235	240	248
Materielle aktiver under udførelse	302	456	285
<b>Materielle aktiver i alt</b>	<b>1.755</b>	<b>1.705</b>	<b>1.704</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder	4	1	4
Andre tilgodehavender	18	20	25
Udskudt skat	268	393	224
<b>Andre langfristede aktiver i alt</b>	<b>290</b>	<b>414</b>	<b>253</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>3.190</b>	<b>3.019</b>	<b>2.991</b>
Varebeholdninger	2.545	4.135	2.735
Tilgodehavender fra salg	629	470	624
Entreprisekontrakter	113	136	40
Andre tilgodehavender	379	238	277
Selskabsskat	82	116	64
Likvide beholdninger	206	218	335
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>3.954</b>	<b>5.313</b>	<b>4.075</b>
<b>AKTIVER I ALT</b>	<b>7.144</b>	<b>8.332</b>	<b>7.066</b>

Randers, den 17. august 2011  
 Delårsrapport, første halvår 2011  
 Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
 Side 22 af 33

## Balance for koncernen – Egenkapital og forpligtelser

<b>mio. EUR</b>	<b>30. juni 2011</b>	<b>30. juni 2010</b>	<b>31. december 2010</b>
Aktiekapital	27	27	27
Øvrige reserver	5	(29)	9
Overført resultat	2.675	2.374	2.718
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>2.707</b>	<b>2.372</b>	<b>2.754</b>
Udskudt skat	0	0	6
Hensatte forpligtelser	121	117	139
Pensionsforpligtelser	2	2	2
Finansielle gældsforpligtelser	1.273	1.109	910
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>1.396</b>	<b>1.228</b>	<b>1.057</b>
Forudbetalinger fra kunder	1.437	3.137	1.546
Entreprisekontrakter	15	0	15
Leverandørgæld	1.090	873	1.120
Hensatte forpligtelser	191	240	223
Finansielle gældsforpligtelser	4	5	4
Andre gældsforpligtelser	252	314	323
Selskabsskat	52	163	24
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>3.041</b>	<b>4.732</b>	<b>3.255</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>4.437</b>	<b>5.960</b>	<b>4.312</b>
<b>EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE I ALT</b>	<b>7.144</b>	<b>8.332</b>	<b>7.066</b>

Randers, den 17. august 2011  
 Delårsrapport, første halvår 2011  
 Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
 Side 23 af 33

### Egenkapitalopgørelse for koncernen – 6 måneder 2011

<b>mio. EUR</b>	<b>Aktie- kapital</b>	<b>Reserve for valutakurs- regulering</b>	<b>Reserve for pengestrøms- afdækning</b>	<b>Overført resultat</b>	<b>I alt</b>
<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	-	-	-	(17)	(17)
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	4	4
Totalindkomst for perioden	-	(13)	9	(30)	(34)
<b>Egenkapital 30. juni 2011</b>	<b>27</b>	<b>(10)</b>	<b>15</b>	<b>2.675</b>	<b>2.707</b>

### Egenkapitalopgørelse for koncernen – 6 måneder 2010

<b>mio. EUR</b>	<b>Aktie- kapital</b>	<b>Reserve for valutakurs- regulering</b>	<b>Reserve for pengestrøms- afdækning</b>	<b>Overført resultat</b>	<b>I alt</b>
<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	-	-	-	-	-
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	0	0
Totalindkomst for perioden	-	37	(25)	(182)	(170)
<b>Egenkapital 30. juni 2010</b>	<b>27</b>	<b>2</b>	<b>(31)</b>	<b>2.374</b>	<b>2.372</b>

Randers, den 17. august 2011  
 Delårsrapport, første halvår 2011  
 Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
 Side 24 af 33

## Pengestrømsopgørelse i sammendrag for koncernen

mio. EUR	2. kvartal 2011	2. kvartal 2010	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Periodens resultat	55	(143)	(30)	(182)
Tilbageførsel af poster uden likviditetseffekt	69	(128)	146	(122)
Betalt selskabsskat	(25)	33	(32)	(56)
Renteindbetalinger og renteudbetalinger (netto)	(11)	(9)	(25)	(9)
Pengestrømme fra drift før ændring i arbejdskapital	88	(247)	59	(369)
Ændring i arbejdskapital	38	(62)	(200)	(338)
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>126</b>	<b>(309)</b>	<b>(141)</b>	<b>(707)</b>
Nettoinvestering i immaterielle aktiver	(78)	(70)	(159)	(136)
Nettoinvestering i materielle aktiver	(110)	(129)	(201)	(211)
Andre	(1)	(3)	7	(4)
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>(189)</b>	<b>(202)</b>	<b>(353)</b>	<b>(351)</b>
<b>Frit cash flow</b>	<b>(63)</b>	<b>(511)</b>	<b>(494)</b>	<b>(1.058)</b>
Erhvervelse af egne aktier	(10)	0	(17)	0
Optagelse af langfristede gældsforpligtelser	73	248	363	768
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>63</b>	<b>248</b>	<b>346</b>	<b>768</b>
<b>Ændring i likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld</b>	<b>0</b>	<b>(263)</b>	<b>(148)</b>	<b>(290)</b>
Likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld 1. april/1. januar	201	459	332	479
Kursregulering af likvider	2	19	19	26
<b>Likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld 30. juni</b>	<b>203</b>	<b>215</b>	<b>203</b>	<b>215</b>
Beløbet kan specificeres således:				
Likvide beholdninger uden rådighedsbegrænsning	173	200	173	200
Likvide beholdninger med rådighedsbegrænsning	33	18	33	18
Likvide beholdninger i alt	206	218	206	218
Kortfristet bankgæld	(3)	(3)	(3)	(3)
	<b>203</b>	<b>215</b>	<b>203</b>	<b>215</b>



Randers, den 17. august 2011  
Delårsrapport, første halvår 2011  
Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
Side 25 af 33

## **Regnskabspraksis**

### **Regnskabsgrundlag**

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

### **Regnskabspraksis**

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 "Interim Financial Reporting" 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.

Randers, den 17. august 2011  
Delårsrapport, første halvår 2011  
Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
Side 26 af 33

## Ledelsespåtegning

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

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34 "Interim Financial Reporting" 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. juni 2011 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar-30. juni 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.

Randers, den 17. august 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

Randers, den 17. august 2011  
Delårsrapport, første halvår 2011  
Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
Side 27 af 33

## 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

Randers, den 17. august 2011  
Delårsrapport, første halvår 2011  
Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
Side 28 af 33

## **Selskabsmeddelelser fra Vestas Wind Systems A/S**

### **Offentliggjort efter delårsperiodens udløb**

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
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

Randers, den 17. august 2011  
 Delårsrapport, første halvår 2011  
 Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
 Side 29 af 33

### Salgsudvikling (overleveret)

Salg i MW	2. kvartal 2011	2. kvartal 2010	1. halvår 2011	1. halvår 2010	Helår 2010
Tyskland	87	66	238	140	261
Frankrig	56	66	148	108	212
Rumænien	55	0	57	0	228
Storbritannien	45	183	49	197	533
Italien	44	44	78	90	248
Sverige	29	26	75	102	358
Grækenland	29	30	37	50	155
Irland	28	68	28	68	118
Portugal	6	0	6	0	10
Polen	4	85	4	87	87
Holland	1	0	10	0	6
Tyrkiet	0	15	98	42	96
Spanien	0	0	60	82	179
Bulgarien	0	40	11	217	219
Danmark	0	3	1	3	77
Belgien	0	0	0	0	183
Cypern	0	0	0	0	82
Ungarn	0	4	0	4	21
Schweiz	0	0	0	0	16
Tjekkiet	0	12	0	14	14
Østrig	0	0	0	0	6
Sydafrika	0	0	0	0	2
<b>Total Europa og Afrika</b>	<b>384</b>	<b>642</b>	<b>900</b>	<b>1.204</b>	<b>3.111</b>
USA	647	2	784	59	1.093
Canada	0	48	26	48	172
Mexico	0	0	0	0	102
Brasilien	0	0	0	74	74
Uruguay	0	10	0	10	20
Jamaica	0	0	0	0	18
Chile	0	3	0	3	3
<b>Total Nord- og Sydamerika</b>	<b>647</b>	<b>63</b>	<b>810</b>	<b>194</b>	<b>1.482</b>
Kina	65	70	160	70	857
Indien	28	64	85	129	242
New Zealand	3	0	36	0	0
Australien	0	0	0	0	150
<b>Total Asien og Oceanien</b>	<b>96</b>	<b>134</b>	<b>281</b>	<b>199</b>	<b>1.249</b>
<b>Total verden</b>	<b>1.127</b>	<b>839</b>	<b>1.991</b>	<b>1.597</b>	<b>5.842</b>

Randers, den 17. august 2011  
 Delårsrapport, første halvår 2011  
 Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
 Side 30 af 33

## 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>

Randers, den 17. august 2011  
 Delårsrapport, første halvår 2011  
 Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
 Side 31 af 33

### Garantihensættelser

<b>mio. EUR</b>	<b>30. juni 2011</b>	<b>30. juni 2010</b>	<b>31. december 2010</b>
Garantihensættelser, 1. januar	283	339	339
Valutakursregulering	0	0	0
Periodens hensættelser	56	96	194
Periodens forbrug af garanti- hensættelser	(85)	(132)	(253)
Regulering vedrørende ændring i diskontering af garantihensættelsen	0	0	3
<b>Garantihensættelser, 30. juni/31. december</b>	<b>254</b>	<b>303</b>	<b>283</b>
Forfaldstidspunkterne for garantiforpligtelser forventes at blive:			
< 1 år	152	209	171
> 1 år	102	94	112

Randers, den 17. august 2011  
 Delårsrapport, første halvår 2011  
 Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
 Side 32 af 33

## Segmentoplysninger

mio. EUR	Europa og Afrika salgsenheder	Nord- og Sydamerika salgsenheder	Asien og Oceanien salgsenheder	Produktions- enheder	Rapporterings- pligtige segmenter i alt
<b>2. kvartal 2011</b>					
Ekstern omsætning	627	646	125	3	<b>1.401</b>
Intern omsætning	52	19	6	1.163	<b>1.240</b>
<b>Segment- omsætning i alt</b>	<b>679</b>	<b>665</b>	<b>131</b>	<b>1.166</b>	<b>2.641</b>
<b>Segmentresultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>(18)</b>	<b>(61)</b>	<b>(41)</b>	<b>82</b>	<b>(38)</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.952</b>	<b>732</b>	<b>560</b>	<b>2.325</b>	<b>5.569</b>
<b>2. kvartal 2010</b>					
Ekstern omsætning	628	109	292	3	<b>1.032</b>
Intern omsætning	124	27	16	640	<b>807</b>
<b>Segment- omsætning i alt</b>	<b>752</b>	<b>136</b>	<b>308</b>	<b>643</b>	<b>1.839</b>
<b>Segmentresultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>123</b>	<b>3</b>	<b>(12)</b>	<b>(139)</b>	<b>(25)</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.693</b>	<b>721</b>	<b>991</b>	<b>2.515</b>	<b>6.920</b>
<b>Afstemning</b>					
				<b>2. kvartal 2011</b>	<b>2. kvartal 2010</b>
EBIT for rapporteringspligtige segmenter				(38)	(25)
EBIT for alle andre driftssegmenter <sup>*)</sup>				115	(155)
<b>EBIT, jf. resultatopgørelsen for koncernen</b>				<b>77</b>	<b>(180)</b>

\*) 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.



Randers, den 17. august 2011  
 Delårsrapport, første halvår 2011  
 Selskabsmeddelelse nr. 37/2011  
 Side 33 af 33

## Segmentoplysninger

mio. EUR	Europa og Afrika salgsenheder	Nord- og Sydamerika salgsenheder	Asien og Oceanien salgsenheder	Produktions- enheder	Rapporterings- pligtige segmenter i alt
<b>1. halvår 2011</b>					
Ekstern omsætning	1.289	835	333	4	<b>2.461</b>
Intern omsætning	183	35	10	1.529	<b>1.757</b>
<b>Segment- omsætning i alt</b>	<b>1.472</b>	<b>870</b>	<b>343</b>	<b>1.533</b>	<b>4.218</b>
<b>Segmentresultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>(21)</b>	<b>(66)</b>	<b>(30)</b>	<b>37</b>	<b>(80)</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.952</b>	<b>732</b>	<b>560</b>	<b>2.325</b>	<b>5.569</b>
<b>1. halvår 2010</b>					
Ekstern omsætning	1.377	195	306	3	<b>1.881</b>
Intern omsætning	277	56	28	960	<b>1.321</b>
<b>Segment- omsætning i alt</b>	<b>1.654</b>	<b>251</b>	<b>334</b>	<b>963</b>	<b>3.202</b>
<b>Segmentresultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>142</b>	<b>0</b>	<b>(23)</b>	<b>(199)</b>	<b>(80)</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.693</b>	<b>721</b>	<b>991</b>	<b>2.515</b>	<b>6.920</b>
<b>Afstemning</b>					
				<b>1. halvår 2011</b>	<b>1. halvår 2010</b>
EBIT for rapporteringspligtige segmenter				(80)	(80)
EBIT for alle andre driftssegmenter <sup>*)</sup>				88	(139)
<b>EBIT, jf. resultatopgørelsen for koncernen</b>				<b>8</b>	<b>(219)</b>

\*) 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.