

The image shows a large-scale wind farm in a flat, open landscape. In the foreground, a large white wind turbine is partially visible, with its blades extending across the frame. In the background, a long row of similar turbines stretches into the distance under a clear blue sky. The ground is a mix of green grass and brown, tilled earth, with a dirt road or path running alongside the turbines.

**Vestas®**

# Aktionær- information 1/2017

**Wind.** It means the world to us.™



# Forberedelse til fremtiden



”I bestyrelsen er vi glade for, at de driftsresultater, Vestas har opnået i 2016 også afspejles i et stærkt regnskabsmæssigt resultat. Vi er overbeviste om, at fremtidens energimarked tilhører vind og andre rene energikilder.”

**Bert Nordberg**  
Bestyrelsesformand

## Fremtiden tilhører ren energi

Vi er overbeviste om, at fremtidens energimarked tilhører vind og andre rene energikilder. Vedvarende energikilder bliver mere og mere konkurrencedygtige ud fra rent økonomiske betragtninger og vindenergi fører an i denne udvikling – både nu og i fremtiden.

Ud over at vi er sikre på, at vind bliver fremtidens kilde til ren energi, er vi også sikre på, at Vestas vil klare sig bedre end de øvrige producenter af vindmøller. Vores globale tilstedeværelse, ledende position inden for teknologi og service samt stordriftsfordele giver os enestående muligheder for at konkurrere og forblive markedsleder.

Samtidig er der ekstremt stort fokus på at reducere Cost of Energy. Da markedsbaserede vilkår som eksempelvis auktioner er ved at blive standard i branchen, er det vigtigere end nogensinde før, at vi skærper vores fokus og løbende tilpasser os den øgede konkurrence – både fra de stadigt stærkere vindmølleproducenter og fra andre elproduktionskilder. Vi betragter det som en sund udvikling i takt med, at branchen modnes, selvom vi strategisk og organisatorisk er nødt til at iværksætte tiltag på flere områder for at fastholde vores markedsledende position.

## Vores strategi virker – men der er behov for mere

Vestas leverede i 2016 ekstremt flotte resultater målt på alle parametre. Vestas har en af de største markedsandele i branchen, vi er aktive i langt flere lande end nogen af vores konkurrenter, og vi yder service på flere GW end nogen anden udbyder. Vestas er markedsledende målt på omsætning og volumen, og 2016 var vores bedste år nogensinde.

I bestyrelsen og direktionen er vi imidlertid bevidste om, at vores nuværende succes ikke er nogen garanti for gode resultater fremover. Vestas er nødt til løbende at foretage forbedringer, hvis vi skal fastholde forspringet til de øvrige vindmølleproducenter og andre energikilder.

Da vi lancerede strategien ”Profitable Growth for Vestas” i 2014, gav vi os selv tre til fem år til at opfylde de mål, vi satte, og samtidig fastlagde vi en politik om årligt at gennemgå og tilpasse strategien. Vores strategiske ambition om lønsom vækst er lige så aktuell i dag, som den var,

da vi lancerede strategien. Hvis vi skal fastholde vores førerposition på vindkraftmarkedet, er vi imidlertid nødt til at forbedre os på en række punkter. Vores strategiopdatering for 2017-2020 førte til tre nøgletemaer, som danner grundlaget for vores tiltag: Overliggeren hæves, initiativer tilpasses og tiltag opprioriteres.

Selvom Vestas’ strategi er uændret, opdaterer vi vores vision og mission og omformulerer vores primære strategiske målsætninger. Samtidig fremrykker vi forskellige tiltag for effektivt at tilpasse os de omskiftelige markedsvilkår, herunder at onshore-markedet ændrer fokus fra høje vækstrater til høj, men jævn volumen og skærpet konkurrence om markedsandele.

## Øget kontantudlodning til aktionærerne

I bestyrelsen er vi glade for, at de driftsresultater, Vestas har opnået i 2016, også afspejles i et stærkt regnskabsmæssigt resultat. Bestyrelsen anbefaler, at der igen i 2017 udbetales udbytte på baggrund af resultatet for 2016. Høj indtjeningsvækst giver os mulighed for at øge udbytteudbetalingen i forhold til sidste år. Derudover har vi også igangsat og gennemført selskabets andet aktietilbagekøbsprogram. Selskabet fortsætter dermed med at øge udbetalingen af overskydende likviditet og understreger således hensigten om løbende at skabe værdi for aktionærerne.

Bestyrelsen vil gerne takke alle Vestas’ medarbejdere for at have bidraget til vores resultat i 2016. Vi har mange nye projekter i støbeskeen til 2017, og jeg er sikker på, at vi vil lykkes med dem, hvis vi fortsat samarbejder til gavn for Vestas, vores kunder, aktionærer og medarbejdere.

**Bert Nordberg**  
Bestyrelsesformand



# Vi opfylder vores mål

“Vestas er en økonomisk stærk og driftsmæssig effektiv organisation, som leverede et flot resultat i 2016 med en kraftig stigning i omsætning og indtjening.”

Anders Runevad  
Koncernchef



## Højt aktivitetsniveau på alle områder i 2016

Der er fortsat gunstige markedsvilkår for vindkraftindustrien, og lovgivningen skaber generelt favorable rammer for stabilitet i branchen. Da vindenergi samtidig bliver stadigt mere økonomisk effektiv, synes der at være gode muligheder for at øge vindenergiens andel af det samlede energimix.

Vestas er en økonomisk stærk og driftsmæssig effektiv organisation, som leverede et flot resultat i 2016 med en kraftig stigning i omsætning og indtjening. Vi fastholdt stærke pengestrømme, som i stigende grad er baseret på den indtjening, vi genererer.

Med samlede investeringer på EUR 617 mio. forbereder vi os også på fremtiden. Vi er nødt til løbende at lancere nye og integrere gennemprøvede teknologier i vores produkter og services. I 2016 investerede vi mere i forskning og udvikling end nogen anden i branchen og lancerede igen opgraderede produkter og andre nyskabelser, som kan reducere Cost of Energy.

Vi nåede samtidig en vigtig "sikkerhedsmilepæl" i 2016, hvor tre fabrikker rapporterede om ingen ulykker med fravær, og der var en samlet reduktion i sikkerhedsnøgletallet på fabrikkerne "Total recordable injuries" på 30 pct. Enhver ulykke eller arbejdsskade er uacceptabel, da de ikke kun påvirker vores dagligdag, men – endnu vigtigere – de berører familier. Sikkerheden skal altid have første prioritet og er en afgørende forudsætning for at være en virksomhed i verdensklasse.

Vestas opnåede en rekordhøj ordreindgang i 2016, ikke mindst takket være heftig ordreaktivitet i december måned, blandt andet 31 ordrer på 31 dage på tværs af 12 forskellige lande og fem kontinenter. Dette understregede endnu engang Vestas' globale tilstedeværelse. Når man skal nævne nogle af de vigtigste begivenheder, kommer man let til at udelade andre. Men Fosen/Hitra-ordren på 1 GW i Norge og Wind XI-projektet i USA, som potentielt kan blive på op til 2 GW, fremstår som nogle af de vigtigste ordrer i 2016. I de kommende år er det vores ambition at videreudvikle vores markedsposition og ekspandere til nye markeder.

Vi udvidede vores kompetencer inden for multibrand service i 2016 gennem opkøbet af det tyske serviceselskab Availon Holding GmbH. Multibrand service forretningen blev styrket markant i 2016, og vi nåede op på en ordrebeholdning på servicering af tredjepartsvindmøller på ca. 8 GW.

Joint venture-selskabet MHI Vestas Offshore Wind viste store fremskridt i 2016 og annoncerede fire faste og ubetingede ordrer. Med udgangspunkt i denne ordreaktivitet er joint venture-selskabet godt positioneret som en af de stærkeste aktører på offshore-markedet.

I 2016 fortsatte Vestas med at styrke sin samlede konkurrenceevne med hensyn til produktion og leverancer som følge af de omskiftelige markedsvilkår. Desværre så vi os nødsaget til at reducere antallet af medarbejdere på vingefabrikken i Lem. Fabrikken er dog fortsat en yderst vigtig del af Vestas' globale produktions-setup.

## Overliggeren hæves

Vestas står i dag stærkere end nogensinde før på alle områder. Vores nuværende succes er dog ingen garanti for gode resultater fremover. For at slå alle konkurrenterne på alle parametre vil vi udbygge vores kompetencer med henblik på at indarbejde ny teknologi og sikre den lavest mulige Cost of Energy.

Hvis Vestas fortsat skal være den førende virksomhed i branchen, skal vi gøre en ekstra indsats i alle dele af organisationen. Frem mod 2020 vil tre hovedtemaer forme Vestas' aktiviteter:

- **Overliggeren hæves** – Vestas vil sætte endnu højere og mere ambitiøse mål, så vi holder os foran konkurrenterne.
- **Initiativer tilpasses** – Omprioritering eller udvidelse af Vestas' strategiske initiativer, så de tilpasses de nye markedsvilkår.
- **Tiltag opprioriteres** – Omprioritering af nye og igangværende tiltag med henblik på at indfri højere målsætninger.

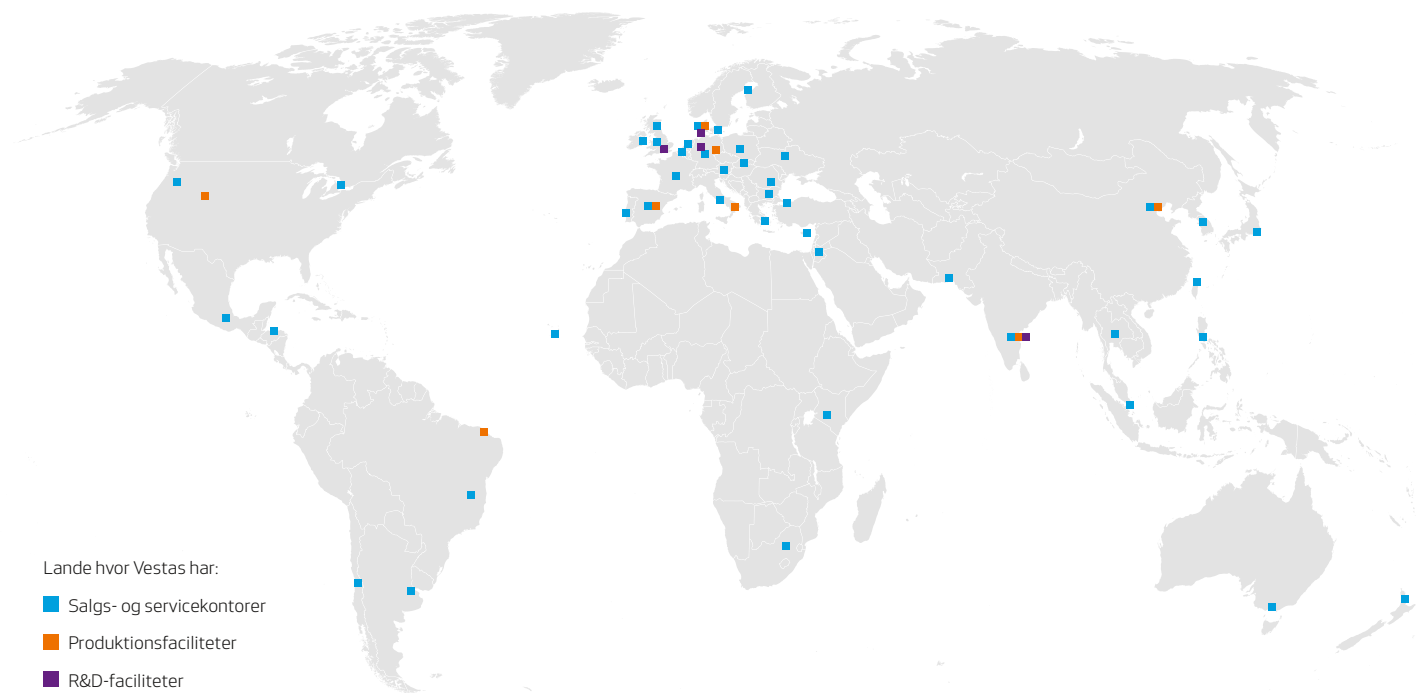
Global tilstedeværelse, en førende position inden for teknologi og service samt stordriftsfordele er fortsat fundamentet for Vestas' unikke markedsposition, og det er disse afgørende faktorer, der skal sikre vores førende position på markedet.

Med det vil jeg afslutningsvis takke alle medarbejdere hos Vestas for deres store indsats og engagement i 2016. Vi nåede mange milepæle og satte nye rekorder, og jeg vil gerne takke jer alle for jeres enestående engagement og arbejdsindsats i 2016.

Anders Runevad  
Koncernchef



# Vestas-koncernen



## Dedikeret til vindenergi

Vestas er et globalt energiselskab, som er dedikeret til vindenergi – giver kunderne "business case certainty" og nedbringer deres Cost of Energy.

Vestas arbejder tæt sammen med kunderne for at opnå de mest effektive løsninger. Kerneforretning er udvikling, fremstilling, salg og service af vindmøller, og kompetencerne dækker alle led i værdikæden – fra undersøgelse af opstillingsstederne til servicering af vindmøllerne.

Vestas' strategi er uændret, og det samme gælder målsætningen om at fastholde og udvide Vestas' globale førerposition og skabe et endnu mere fleksibelt og robust selskab.

## Vestas' store erfaring taler for sig selv

Vestas har installeret vindmøller i 76 lande verden over og har således stor erfaring inden for alle de relevante områder – anlægsarbejde, logistik, opstilling, drift og service. Vestas' projekter har dækket alt fra opstillingssteder i stor højde til ekstreme vejrforhold.

Hver dag udnytter Vestas sin globale erfaring til løbende at forbedre ydelsen på kundernes vindkraftanlæg, og det gøres via overvågning og diagnoser af ydeevnen for verdens største portefølje af vindmøller. De data, som Vestas løbende modtager fra flere end 32.000 vindmøller, giver mulighed for nøje at planlægge og foretage serviceeftersyn, hvorved man minimerer den tid, vindmøllen er ude af drift.

Vestas har installeret 59.909 vindmøller på seks kontinenter, som genererer mere end 205 millioner MWh elektricitet om året – hvilket er nok til f.eks. at dække næsten 120 millioner europæiske husstandes elektricitetsforbrug og samtidig reducere CO<sub>2</sub>-udledningen med mere end 110 millioner tons.

## 82 GW

Vestas har installeret næsten 82 GW (59.909 vindmøller) i 76 lande jorden rundt og har produktionsfaciliteter i Nord- og Latinamerika, Europa og Asien.

## EUR 10,2 mia.

Vestas omsætning var på EUR 10,2 mia. i 2016 og EBIT før særlige poster var på EUR 1,4 mia. – en stigning på henholdsvis EUR 1,8 mia. og EUR 0,6 mia. i forhold til 2015.





## Overliggeren hæves frem mod 2020

Efter en vellykket turnaround-proces lancerede Vestas i 2014 strategien "Profitable Growth" med det formål at opnå lønsom vækst. Da Vestas har eksekveret sin strategi og nået de fastsatte mål, fremstår selskabet i dag stærkere end nogensinde på alle områder.

I de kommende år er det selskabets strategiske ambition at videreudvikle Vestas' markedsposition og ekspandere til nye markeder. Lønsom vækst vil fortsat sætte kursen. Vestas vil fortsat arbejde ihærdigt på at styrke sin position yderligere ved også at udnytte de muligheder, der måtte opstå i fremtiden. Vestas ønsker at arbejde på lønsom vækst, da overskud vil give muligheder for yderligere at udvide forretningen og opfylde målsætningerne.

Samtidig skal Vestas fremtidssikre virksomheden for at kunne klare sig i den stadigt stærkere konkurrence inden for alle områder. Med dette for øje vil Vestas videreudvikle sine kompetencer for at integrere nye teknologier i sin produktportefølje og samtidig sikre den lavest mulige Levelised Cost of Energy (LCOE). For at forbedre sin konkurrenceevne skal Vestas også tilpasse organisationen til de omskiftelige markedsvilkår.

## Vision og mission

Vestas' vision og mission fungerer som pejlemærker i forhold til at samle alle Vestas' primære interessenter og vigtigst af alt medarbejderne, idet de udstikker en klar hensigt og kurs for selskabet og samtidig viser, hvordan den enkelte medarbejder kan være med til at indfri strategien.

**Vision** – At være den globale leder inden for bæredygtige energiløsninger, hvilket indebærer:

- at have laveste pris på energiløsninger
- at være den foretrukne samarbejdspartner
- at være markedsleder på omsætning
- at have markedets højeste marginer.

**Mission** – At levere branchens bedste energiløsninger til gavn for Vestas' kunder og miljøet.

## Opdatering af Vestas' strategi

Vindkraftindustrien er i dag en mere moden branche, og den vil derfor stå over for nye muligheder og udfordringer frem mod 2020. Udsigterne for branchen er fortsat positive og under konstant forandring, og det samme gælder for Vestas og selskabets overordnede strategi.

## Strategien opdateres og tilpasses udsigterne for branchen

Vestas' strategiske opdatering for 2017-2020 er tilpasset de nye vilkår for vindkraft, hvor onshore-markedet ændrer sig fra høje vækstrater til høj, men jævn volumen. Hvis Vestas skal være førende inden for vedvarende energiløsninger, kræver det en ekstra indsats i alle dele af organisationen. Frem mod 2020 vil tre hovedtemaer danne grundlag for Vestas' tiltag i hele koncernen:

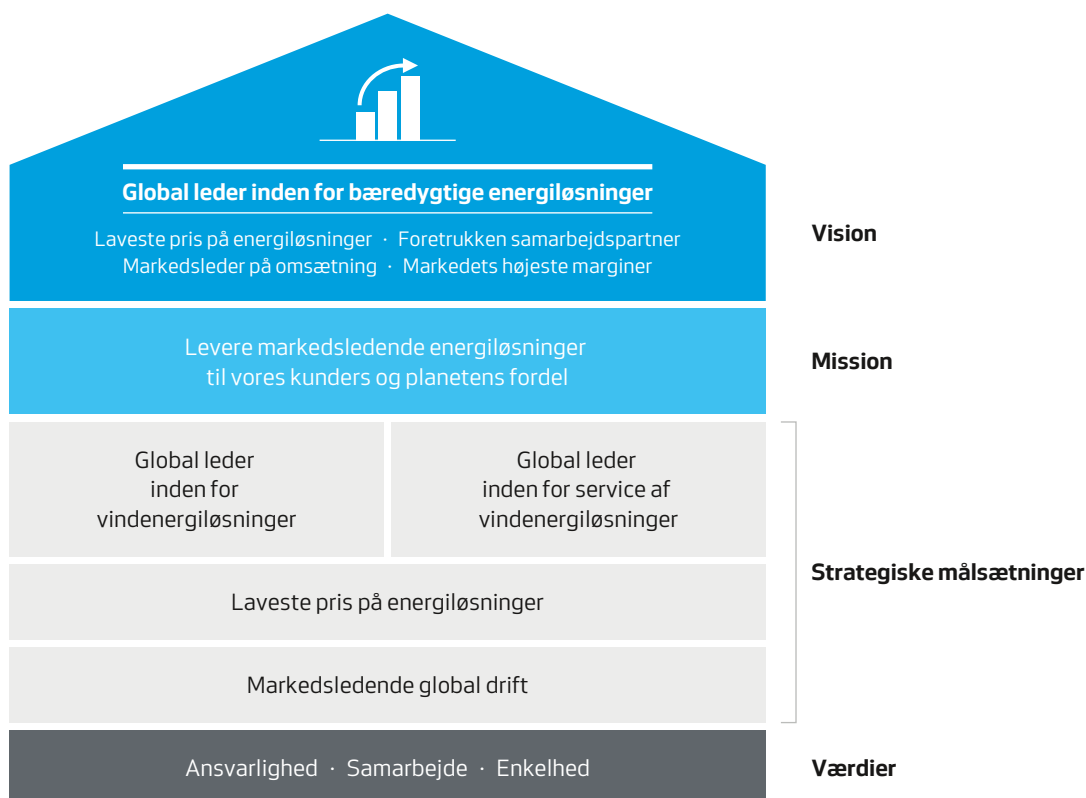
- **Overliggeren hæves** – Vestas vil sætte endnu højere og mere ambitiøse mål, så vi holder os foran konkurrenterne.
- **Initiativer tilpasses** – Omprioritering eller udvidelse af Vestas' strategiske initiativer, så de tilpasses de nye markedsforhold.
- **Tiltag opprioriteres** – Omprioritering af nye og igangværende tiltag med henblik på at indfri højere målsætninger.

Strategien for 2017-2020 giver Vestas gode regnskabsmæssige udsigter frem mod 2020. Samtidig undersøger Vestas løbende mulighederne for at sætte yderligere fart på væksten og videreudvikle selskabet.

Vestas' strategi er uændret, men vi har omformuleret og fremrykket vores strategiske tiltag for effektivt at tilpasse os de nye vilkår på markedet, og samtidig har vi opdateret vores vision og mission.

Vestas' vision – at være den globale leder inden for vedvarende energiløsninger – afspejler den omskiftelige karakter, der kendetegner el-produktionsmarkederne og vores kunder, som har aktiviteter på disse markeder. Vestas er en del af markedet for vedvarende energiløsninger, og vindkraft udgør fortsat kernen i Vestas' produktudbud.





Vestas' strategi er bygget op omkring fire primære formål:

- Global leder inden for vindenergiløsninger
- Global leder inden for service af vindenergiløsninger
- Laveste pris på energiløsninger
- Markedsledende global drift

#### Global leder inden for vindenergiløsninger

Vestas vil fortsat have fokus på lønsom vækst på alle markeder, på at udvikle et tæt partnerskab med kunderne, at udvide sit key account-program, involvere kunderne i produktudviklingen og samarbejde med dem om at levere skræddersyede løsninger.

Vestas' globale tilstedeværelse giver selskabet en konkurrencemæssig fordel, som gør selskabet i stand til at opnå lønsom vækst på modne og nye markeder. Vestas vil fortsat skalere produktionen op og ned, så den er tilpasset efterspørgslen i de forskellige regioner. Med afsæt i selskabets mangeårige globale tilstedeværelse vil Vestas fortsat opsøge muligheder på markeder, hvor der forventes fremgang for vindkraft.

Som led i Vestas' ambition om at opnå lønsom vækst deltager Vestas i projektudvikling i begrænset omfang, da det er et krav på nogle markeder. Ved at indgå i fælles udviklingsaktiviteter under mere strukturerede forhold forventer Vestas at kunne indgå i dialog med visse kunder tidligere i forløbet og derved potentielt indgå aftaler tidligere, end det ellers ville have været muligt. Samtidig vil Vestas kunne skabe væsentlig merværdi for kunden. Den økonomiske effekt af disse tiltag på kort til mellemlangt sigt forventes at få begrænset indvirkning på Vestas' samlede regnskabsresultat.

Udskiftning af ældre vindmøller udgør et markant stigende potentiale, og Vestas er godt positioneret til at udnytte værdien i dette markeds-

segment. Frem mod 2020 vil de primære muligheder for udskiftning af vindmøller være i Tyskland, og derudover vil der være muligheder i Danmark, USA og Indien. Efter 2020 vil det også være globale muligheder i dette segment.

Vestas fastholder for 2017-2020 sin målsætning på mellemlangt sigt om at vokse hurtigere end markedet. Det er Vestas' ambition at fastholde sin førende globale position målt på installeret vindkraftkapacitet.

#### Global leder inden for service af vindenergiløsninger

Vestas har installeret 82 GW på seks kontinenter og yder service på mere end 71 GW på globalt plan. Sammen med Vestas' brancheførende kvalitet og en Lost Production Factor på under 2 pct. har Vestas enestående erfaring med drift og service af vindmøller.

Da de fleste af Vestas' vindmøllekontrakter indgås med tilhørende serviceaftaler, som typisk løber i fem til ti år, forventes den stabile omsætning fra serviceforretningen fortsat at stige i takt med den voksende base af installerede vindmøller.

Som led i Vestas' målsætning om at blive førende på markedet for serviceløsninger vil selskabet opprioritere sine multibrand-serviceløsninger. Der ligger store muligheder i multibrand-serviceløsninger, da Vestas' vindmøller udgør ca. 16 pct. af den samlede installerede vindmøllekapacitet på verdensplan. Med opkøbene af UpWind Solutions Inc. og Avelon Holding GmbH har Vestas udvidet sine kompetencer inden for multibrandserviceløsninger.

Vestas' store base af installerede vindmøller og unikke kompetencer inden for databehandling og analyse i vindkraftbranchen giver store muligheder for at videreudvikle og udvide serviceforretningen. Vestas

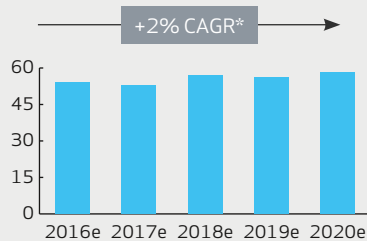


### Global leder inden for vedvarende energiløsninger



#### "Stabil vækst"

Onshore installationer, pr. år  
GW

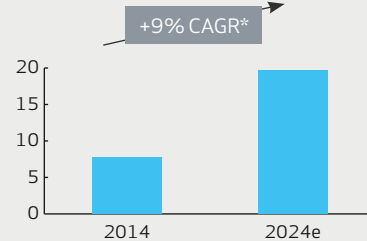


### Globalt førende på markedet for serviceløsninger



#### "Høj vækst"

Omsætning  
USD mia.

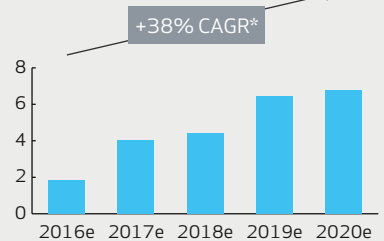


### Førende aktør på markedet for havvindmøller



#### "Høj vækst"

Offshore installationer, pr. år  
GW



Kilder: MAKE Consulting: Q4 Global Wind Power Market Update. November 2016; Bloomberg New Energy Finance: Q4 2016 Global Wind Market Outlook. December 2016; MAKE Consulting Global Wind Turbine O&M. Juni 2015.  
\* Beregnet gennemsnitlig vækstrate.

anvender allerede i dag data til at optimere drift og vedligeholdelse, men Vestas' dataekspertise bør give selskabet mulighed for at føre nye værdiskabende løsninger på markedet.

Som følge af, at væksten i serviceforretningen har oversteget forventningerne, har Vestas besluttet at hæve sit strategiske mål for området. Det nye mål er at opnå organisk vækst i serviceforretningen med mere end 50 pct. frem mod 2020 i forhold til omsætningen i 2016 og samtidig levere branchens bedste marginer.

#### Laveste pris på energiløsninger

I mere end 35 år har Vestas arbejdet på at reducere Cost of Energy i vindkraftbranchen og har ført an i den teknologiske udvikling. Vestas har en klar ambition om at fastholde denne nedadgående trend og reducere Cost of Energy hurtigere end nogen anden i vindenergibranchen ved at føre kommercielt konkurrencedygtige produkter og services på markedet. Styrken i Vestas' strategi for teknologiområdet ligger i en markedsdrevet produktudvikling og omfattende afprøvning på vindkraftindustriens største testfacilitet, som ligger i Danmark.

I kombination med udnyttelsen af selskabets kompetencer inden for smart-data i hele værdikæden giver Vestas' tilgang til teknologi mulighed for løbende at integrere nye og effektivt udvikle gennemprøvede teknologier for at skabe produkter og services med høj performance i bestræbelserne på at nå det ultimative mål om at reducere LCOE.

I 2016 lancerede Vestas nye produktvarianter og løsninger til at understøtte ambitionen om at reducere LCOE hurtigere end markedet. Ved at reducere LCOE hurtigere end markedet er det Vestas' mål at sikre kunderne de højeste afkast i branchen. Vestas har vindkraftbranchens højeste investeringsniveau i ny teknologi.

#### Markedsledende global drift

Vestas vil fortsat opbygge sin styrke inden for kernevirkomheden i 2017 og fremover. Det overordnede strategiske mål er at sikre lønsom vækst for Vestas og udbygge selskabets globale lederskab. Vestas er kommet et godt stykke af vejen og vil fortsætte arbejdet med at skabe en endnu mere fleksibel og robust virksomhed.

Vestas' størrelse giver også et konkurrencemæssigt grundlag for at reducere omkostningerne i alle værdikædens led. Vestas vil optimere sit produktions-setup for yderligere at forbedre sin fleksibilitet og øge effektiviteten med hensyn til lønomkostninger og anlægsinvesteringer. Vestas vil også blive ved med at øge effektiviteten ved at udnytte stor-driftsfordele.

Endelig vil arbejdskapitalstyring fortsat have høj prioritet hos Vestas. Således bevarer selskabet sit fokus på at forbedre sin Cash Conversion cyklus og nedbringe arbejdskapitalen relateret til transport og installation af vindmølleprojekter.

#### Vestas' strategi sigter mod at understøtte vækst på alle områder

Vestas har en stærk position inden for sine tre primære forretningsområder – onshore-vindmøller, service og offshore-vindkraft. Hvert enkelt område giver gode muligheder for fortsat vækst og stabilitet.

I de kommende år forventer Vestas, at markedet for onshore-vindmøller vil ændre sig fra høje vækstrater til høj, men jævn volumen, mens Vestas forventer tocifret vækst i den globalt installerede kapacitet, hvilket igen vil skabe nye muligheder for vækst i serviceforretningen. Endelig forventes offshore-vindkraft at blive en vedvarende teknologi i stor skala, som kan danne grundlag for høj vækst på nye markeder for offshore.



# Hoved- og nøgletal for koncernen

mio. EUR	2016	2015	2014	2013	2012
<b>FINANSIELLE HOVEDTAL</b>					
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>					
Omsætning	10.237	8.423	6.910	6.084	7.216
Bruttoresultat	2.126	1.505	1.178	896	796
Resultat før finansielle poster og afskrivninger (EBITDA) før særlige poster	1.826	1.212	929	610	473
Resultat af primær drift (EBIT) før særlige poster	1.421	860	559	211	4
Resultat før finansielle poster og afskrivninger (EBITDA) efter særlige poster	1.826	1.258	977	530	299
Resultat af primær drift (EBIT) efter særlige poster	1.421	906	607	102	(697)
Resultat af finansielle poster	(33)	(15)	(53)	(138)	(14)
Resultat før skat	1.287	925	523	(36)	(713)
Årets resultat	965	685	392	(82)	(963)
<b>BALANCE</b>					
Balancesum	9.931	8.587	6.997	5.640	6.972
Egenkapital	3.190	2.899	2.379	1.524	1.622
Hensatte forpligtelser	622	458	390	388	353
Gennemsnitlig rentebærende position (netto)	2.111	1.721	494	(862)	(1.189)
Nettoarbejdskapital (NWC)	(1.941)	(1.383)	(957)	(596)	233
Investeringer i materielle anlægsaktiver	304	220	163	73	167
<b>PENGESTRØMSOPGØRELSE</b>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	2.181	1.472	1.126	1.248	(73)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(817)	(425)	(285)	(239)	(286)
Frit cash flow	1.364	1.047	841	1.009	(359)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(611)	(360)	389	(1.150)	832
Ændring i likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld	753	687	1.230	(141)	473
<b>FINANSIELLE NØGLETAL<sup>1)</sup></b>					
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>					
Bruttomargin (%)	20,8	17,9	17,0	14,7	11,0
EBITDA-margin før særlige poster (%)	17,8	14,4	13,4	10,0	6,6
EBIT-margin før særlige poster (%)	13,9	10,2	8,1	3,5	0,1
EBITDA-margin efter særlige poster (%)	17,8	14,9	14,1	8,7	4,1
EBIT-margin efter særlige poster (%)	13,9	10,8	8,8	1,7	(9,7)
Forrentning af investeret kapital (ROIC) før særlige poster (%) <sup>2)</sup>	265,2	117,2	35,3	7,7	0,2
Soliditetsgrad (%)	32,1	33,8	34,0	27,0	23,3
Nettorentebærende gæld/EBITDA før særlige poster	(1,8)	(1,9)	(1,5)	(0,1)	1,9
Forrentning af egenkapital (%)	32,6	26,2	20,1	(5,2)	(45,9)
Gearing (%)	15,5	17,1	25,5	39,9	108,0
<b>AKTIERELATEREDE NØGLETAL</b>					
Resultat pr. aktie (EUR)	4,4	3,1	1,8	(0,4)	(4,8)
Indre værdi pr. aktie (EUR)	14,4	12,9	10,6	7,5	8,0
Kurs / indre værdi (EUR)	4,3	5,0	2,9	2,9	0,5
P / E-værdi (EUR)	14,0	21,2	17,2	(53,3)	(0,9)
Pengestrømme fra driftsaktivitet pr. aktie (EUR)	9,8	6,6	5,0	6,1	(0,4)
Udbytte pr. aktie (EUR)	1,31 <sup>3)</sup>	0,91	0,52	0	0,0
Udbytteandel (%)	30,0 <sup>3)</sup>	29,9	29,9	0	0,0
Börskurs 31. december (EUR)	61,7	64,8	30,4	21,5	4,3
Gennemsnitligt antal aktier	222.360.341	224.074.513	221.674.711	203.704.103	203.704.103
Antal aktier ved periodens udløb	221.544.727	224.074.513	224.074.513	203.704.103	203.704.103

1) Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning (2015-vejledning), jf. note 7.4 til "Consolidated financial statements". Vestas annual report 2016.

2) Justering for skat baseret på en forventet fremtidig effektiv skatteprocent.

3) Baseret på foreslået udbytte.



	2016	2015	2014	2013	2012
<b>OPERATIONELLE HOVEDTAL</b>					
Ordreindgang (mia. EUR)	9,5	8,2	5,8	5,8	3,8
Ordreindgang (MW)	10.494	8.943	6.544	5.964	3.738
Ordrebeholdning – vindmøller (mia. EUR)	8,5	7,9	6,7	6,8	7,1
Ordrebeholdning – service (mia. EUR)	10,7	8,9	7,0	6,7	5,3
Produceret og afskibet vindmøller (MW)	9.957	7.948	6.125	4.513	6.171
Produceret og afskibet vindmøller (antal)	4.264	3.330	2.527	2.025	2.765
Overleveret (MW)	9.654	7.486	6.252	4.862	6.039
<b>SOCIALE OG MILJØMÆSSIGE HOVEDTAL<sup>1)</sup></b>					
<b>SIKKERHED OG SUNDHED</b>					
"Total recordable injuries" (antal) <sup>2)</sup>	303	335	384	307	417
– heraf "lost time injuries" (antal)	82	56	53	66	110
– heraf dødsulykker (antal)	0	1	0	1	0
<b>RESSOURCEUDNYTTELSE</b>					
Forbrug af energi (GWh)	567	516	501	586	630
– heraf vedvarende energi (GWh)	296	283	278	325	327
– heraf vedvarende elektricitet (GWh)	268	257	255	309	310
Forbrug af ferskvand (1.000 m <sup>3</sup> )	428	427	366	512	581
<b>AFFALDSBORTSKAFFELSE</b>					
Bortskaffelse af affaldsmængde (1.000 tons)	75	67	51	71	87
– heraf genanvendelse (1.000 tons)	37	33	27	42	44
<b>EMISSIONER</b>					
Direkte udledning af CO <sub>2</sub> (1.000 tons)	58	49	50	56	59
Indirekte udledning af CO <sub>2</sub> (1.000 tons)	26	25	29	44	59
<b>LOKALSAMFUNDET</b>					
Miljøuheld (antal)	0	0	0	0	0
Overskridelse af egenkontrollvilkår (antal)	1	0	3	1	1
<b>MEDARBEJDERE<sup>2)</sup></b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	21.625	18.986	16.325	16.598	20.284
Antal medarbejdere, ultimo	21.824	20.507	17.598	15.192	17.238
– heraf uden for Europa, Mellemøsten og Afrika	9.975	9.121	7.441	5.790	6.596
<b>SOCIALE OG MILJØMÆSSIGE NØGLETAL</b>					
<b>SIKKERHED OG SUNDHED</b>					
Frekvens af "total recordable injuries" pr. en million arbejdstimer	6,9	8,7	11,8	9,8	10,7
Frekvens af "lost time injuries" pr. en million arbejdstimer	1,9	1,5	1,6	2,1	2,8
Sygefravær for timelønnede (%)	2,2	1,9	2,3	2,5	2,4
Sygefravær for funktionærer (%)	1,2	1,1	1,3	1,2	1,1
<b>PRODUKTER</b>					
CO <sub>2</sub> -besparelse over levetiden af de producerede og afskibede MW (millioner tons CO <sub>2</sub> )	281	224	173	125	163
<b>RESSOURCEUDNYTTELSE</b>					
Vedvarende energi (%)	52	55	56	56	52
Vedvarende elektricitet til egne aktiviteter (%)	100	100	100	100	89
<b>MEDARBEJDERE</b>					
Kvinder i bestyrelse <sup>1)</sup> og direktion (%)	23	23	23	15	8
Kvinder på ledelsesniveau (%) <sup>2)</sup>	19	18	18	17	17
Ikke-danskere på ledelsesniveau (%) <sup>2)</sup>	60	57	54	53	56

1) Omfatter kun generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer.

2) Medarbejdere på ledelsesniveau er defineret som medarbejdere på niveau IPE54+ i henhold til Mercer's International Position Evaluation System.



## 2016 i korte træk

For helåret 2016 udgjorde omsætningen EUR 10,2 mia., EBIT-marginen før særlige poster var 13,9 pct., totale nettoinvesteringer<sup>1)</sup> udgjorde EUR 617 mio. og de frie pengestrømme<sup>1)</sup> udgjorde EUR 1.564 mio. Ordreindgangen på vindmøller steg fra 8.943 MW i 2015 til 10.494 MW i 2016, og værdien af ordrebeholdningen i serviceforretningen steg med EUR 1,8 mia. til EUR 10,7 mia.

### Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på DKK 9,71 pr. aktier for regnskabsåret 2016.



### 100%

Andel af vedvarende energi 52 pct. og andelen af vedvarende elektricitet 100 pct.

## EUR 401 mio.

Vestas iværksatte et aktietilbagekøbsprogram – tilbagekøbte 6,0 mio. Vestas aktier til en samlet værdi af EUR 401 mio.

### 1 GW onshore ordre

Vestas underskrev det største enkeltprojekt i selskabets historie bestående af 1 GW til Fosen/Hitra-projektet i Norge.



### 1.750 MW serviceaftale

UpWind Solutions indgik en multi-site serviceaftale med Berkshire Hathaway om vedligeholdelse af 1.750 MW lokaliseret på 15 sites i USA.



### Opkøb af Availon

Vestas købte den tysk-baserede uafhængige serviceudbyder Availon Holding GmbH.

### 910 MW offshore ordrer

MHI Vestas Offshore Wind modtog faste og ubetingede ordrer på 910 MW.

### 9.957 MW

2016 blev endnu et travlt år for Vestas. Antallet af producerede og afskibede MW nåede 9.957 MW (4.264 vindmøller).

### -21%

Via en dedikeret indsats fra medarbejdere og superviserede underleverandører, reducerede Vestas frekvensen af "total recordable injuries" med 21 pct.

## Rekordhøj

Vestas opnåede en rekordhøj ordreindgang og annoncerede blandt andet i december måned 31 ordrer på 31 dage på tværs af 12 forskellige lande og fem kontinenter.



1) Ekskl. investeringer i omsættelige værdipapirer og andre kortfristede investeringer.



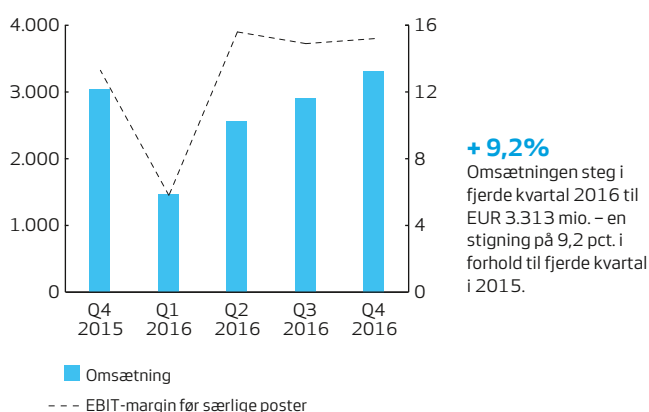


## Fjerde kvartal 2016

Som forventet var fjerde kvartal karakteriseret ved et højt aktivitetsniveau hvad angår både ordreindgang og overleveringer. Niveaue på antallet af overleveringer afspejlede sig også i omsætning, indtjening og frie pengestrømme, som i fjerde kvartal var på det højeste niveau set over hele året. Sammenlignet med 2015 steg omsætningen med 9 pct. til EUR 3.313 mio. Driftsresultatet (EBIT) før særlige poster blev i fjerde kvartal forbedret med EUR 100 mio. til EUR 504 mio., svarende til en EBIT-margin på 15,2 pct. – 1,9 procentpoint højere end i 2015.

### Omsætning og EBIT-margin før særlige poster

mio. EUR · Procent



De frie pengestrømme ekskl. investeringer i omsættelige værdipapirer og andre kortfristede investeringer udgjorde EUR 1.375 mio. i fjerde kvartal, primært drevet af en forbedret nettoarbejdskapital, samt af positive pengestrømme fra driftsaktiviteter i kvartalet.

## Helår 2016

### Projekt resultater

I forhold til 2015 steg årets ordreindgang med 17,3 pct. til 10.494 MW, svarende til EUR 9,5 mia. Alle regioner bidrog til stigningen i ordreindgangen. Der var stor efterspørgsel på det amerikanske marked i 2016, især i løbet af december, mens den stabile vækst fortsatte på tværs af markederne i Europa og Asien, herunder indgåelse af Vestas' største ordre nogensinde – en ordre på 1 GW, der skal overleveres i Norge.

Ultimo 2016 udgjorde ordrebeholdningen på vindmøller 9.530 MW, svarende til EUR 8,5 mia. mod 8.732 MW og EUR 7,9 mia. ved udgangen af 2015.

# 9,7 GW

I 2016 overleverede Vestas 9,7 GW (3.913 vindmøller) til 34 lande.

I 2016 udgjorde den endeligt overleverede kapacitet til kunderne 9.654 MW – en stigning på 29 pct. i forhold til 2015. Stigningen var især drevet af øgede overleveringer på det amerikanske marked, hvor overleveringerne steg fra 2.999 MW i 2015 til 3.940 MW i 2016. Overleveringerne i regionerne Nord- og Latinamerika og Europa, Mellemøsten og Afrika (EMEA) og Asien og Oceanien steg med henholdsvis 44 pct., 9 pct. og 83 pct. i 2016.

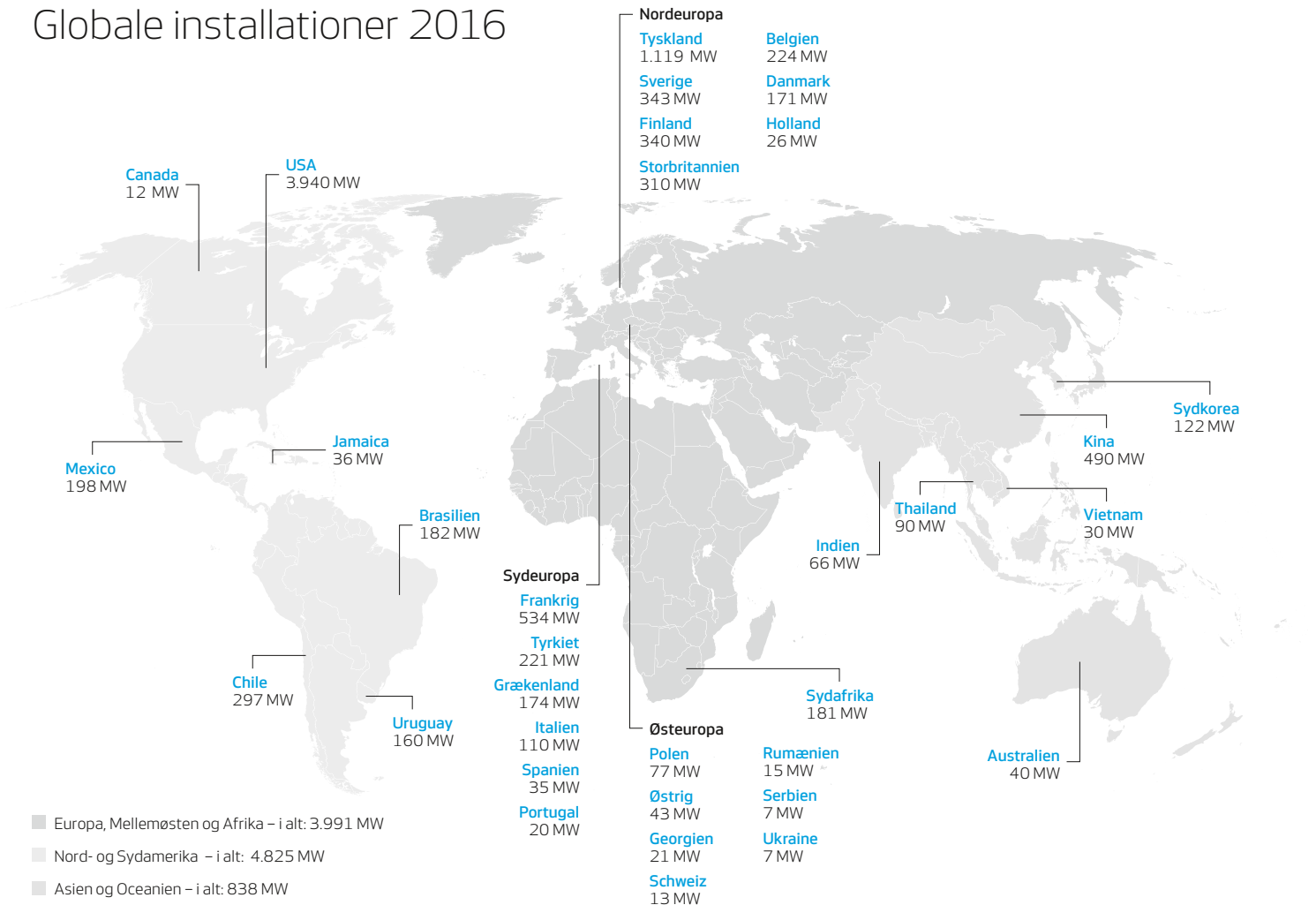
Vestas har ved udgangen af 2016 installeret næsten 82 GW i 76 lande.

### Service resultater

Ultimo 2016 havde Vestas serviceaftaler med en forventet kontraktuel fremtidig omsætning på EUR 10,7 mia. – en stigning på 20 pct. i forhold til 2015. Serviceomsætningen steg med EUR 171 mio. til EUR 1.309 mio. i forhold til 2015. Stigningen var drevet af både organisk vækst og opkøb.



# Globale installationer 2016



EBIT-marginen før særlige poster var 17,2 pct. – et mindre fald sammenlignet med 17,7 pct. i 2015. Faldet skyldes hovedsageligt integrationsomkostninger fra de to opkøb gennemført ultimo 2015 og i begyndelsen af 2016.

## Resultatopgørelse

Omsætningen steg med 22 pct. til EUR 10,2 mia. i 2016. Nord- og Sydamerika udgjorde 47 pct. af årets omsætning, mens EMEA samt Asien og Oceanien tegnede sig for henholdsvis 45 pct. og 8 pct.

Resultatet af primær drift (EBIT) før særlige poster blev EUR 1.421 mio. i 2016, hvilket er en forbedring på EUR 561 mio. i forhold til 2015. EBIT-marginen før særlige poster var 13,9 pct. i 2016 mod 10,2 pct. i 2015.

Resultatet efter skat var EUR 965 mio. i 2016 sammenlignet med EUR 685 mio. i 2015, hovedsageligt drevet af et forbedret driftsresultat.

## Balancen

Vestas' balance steg med EUR 1.344 mio. til EUR 9.931 mio. i 2016, hvilket primært skyldes en forøgelse af likvide beholdninger, som på sin side kunne tilskrives de stærke pengestrømme i løbet af året.

Pr. 31. december 2016 udgjorde Vestas' nettoarbejdskapital EUR (1.941) mio., hvilket er en forbedring på EUR 558 mio. i forhold til 2015 og svarer til (19) pct. af årets omsætning. Forbedringen i nettoarbejdskapitalen i løbet af 2016 skyldes primært øget forudbetalinger modtaget fra Vestas' kunder.

Ved udgangen af 2016 havde Vestas nettolikvider på EUR 3.255 mio., hvilket er en forbedring på EUR 985 mio. i forhold til ultimo 2015. De positive frie pengestrømme var hoveddrivkraften bag Vestas' forøgelse af nettokontantbeholdningen. Likvide beholdninger udgjorde EUR 3.550 mio., omsættelige værdipapirer var EUR 201 mio. og de finansielle gældsforpligtelser EUR 496 mio., primært relateret til den grønne virksomhedsobligation.

Nettogæld/EBITDA-graden udgjorde (1,8) ultimo 2016 sammenlignet med (1,9) ultimo 2015, og soliditetsgraden var 32,1 pct. ved udgangen af 2016 – et fald på 1,7 pct.-point i forhold til 2015.

## Pengestrømme og investeringer

I 2016 udgjorde pengestrømmene fra driften før ændringer i nettoarbejdskapitalen EUR 1.793 mio., en stigning på EUR 718 mio. i forhold til 2015. Stigningen skyldes det forbedrede resultat for året.

Pengestrømme fra driftsaktiviteter udgjorde EUR 2.181 mio., sammenlignet med EUR 1.472 mio. i 2015. Stigningen var drevet af den forbedrede indtjening i 2016.

Pengestrømme fra investeringer ekskl. investeringer i omsættelige værdipapirer udgjorde en netto udbetaling på EUR 817 mio.

Som følge deraf steg de frie pengestrømme ekskl. investeringer i omsættelige værdipapirer til EUR 1.564 mio., hvilket var på niveau med den opjusterede forventning om frie pengestrømme på EUR 1.500 mio. -1.600 mio. fra januar 2017.



## Sociale og miljømæssige forhold

Gennem en målrettet indsats fra medarbejdere og superviserede underleverandører er det lykkedes Vestas at reducere antallet af "total recordable injuries". Ved udgangen af 2016 var ulykkesfrekvensen på 6,9 sammenlignet med 8,7 i 2015. Målet for 2017 er 6,0.

# 10. år i træk

Ved at sætte sikkerhed øverst, har Vestas væsentligt forbedret frekvensen af "total recordable injuries" pr. en million arbejdstimer for 10'ende år i træk.

I 2016 var Vestas' andel af vedvarende energi 52 pct. og andelen af vedvarende elektricitet 100 pct. Målet for Vestas' energiforbrug er at nå en andel på 60 pct. vedvarende energi i 2020 fra 55 pct. i 2015. Vejen til målet vil være både forbedringer i energieffektiviteten og yderligere installation af vedvarende energi.

## MHI Vestas Offshore Wind

I løbet af 2016 har MHI Vestas Offshore Wind joint venture offentliggjort fire faste og ubetingede ordrer på projekter i England, Danmark, Belgien og Skotland – på 910 MW.

Endvidere har joint venture'et offentliggjort at de er blevet valgt som foretrukken leverandør til et projekt i Tyskland og et projekt i USA bestående af i alt 273 MW samt Borssele III & IV (2 x 340 MW) i Holland. Borssele III & IV kan ses som et milepæl-projekt for offshore-industrien med en rapporteret afregningspris på 54,50 EUR pr. MWh (ekskl. transmissionsomkostninger).

Baseret på ordre-aktiviteten er joint venture'et placeret som en af de stærkeste spillere på offshore markedet. MHI Vestas Offshore Wind har været en meget aktiv deltager i markedet, og har generelt haft en tilstedeværelse i de fleste auktioner som har fundet sted siden dets formation.

## Forventninger 2017

For 2017 forventer Vestas en omsætning mellem EUR 9,25 mia. og 10,25 mia. inklusive serviceomsætningen, der forventes at vokse. Vestas forventer at realisere en EBIT-margin før særlige poster på 12-14 pct. med en fortsat stabil EBIT-margin på service.

De totale investeringer<sup>1)</sup> forventes at udgøre ca. EUR 350 mio., og de frie pengestrømme<sup>1)</sup> forventes at blive minimum EUR 700 mio. i 2017.

Det skal understreges, at Vestas' regnskabspraksis først tillader selskabet at indtægtsføre "supply-only"- og "supply-and-installation"-aktiviteter, når disse har endelig risikoovergang til kunden, uanset om Vestas allerede har produceret, afskibet og installeret vindmøllerne. Forstyrrelser i produktionen og udfordringer ved installation af vindmøller, som eksempelvis dårligt vejr, manglende net-tilslutninger og tilsvarende forhold kan således forårsage forsinkelser med betydning for Vestas' økonomiske resultater for 2017. Endvidere kan bevægelser i valutakurser fra nuværende niveauer også påvirke Vestas' resultat for 2017.

## Ordinær generalforsamling 2017

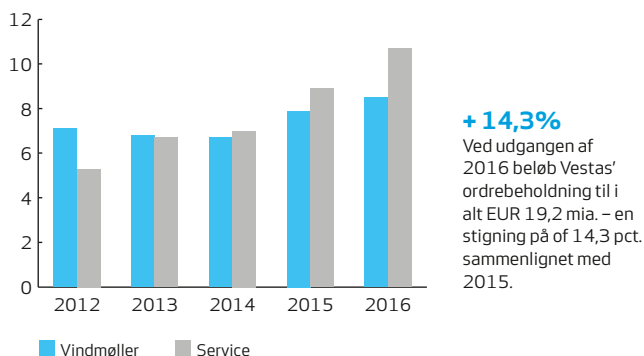
Vestas Wind Systems A/S' ordinære generalforsamling afholdes 6. april 2017 kl. 13:00 på Crown Plaza Copenhagen Towers i København.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der for regnskabsåret 2016 udbetales et udbytte på DKK 9,71 (EUR 1,31) pr. aktie. Dette svarer til en udbytteprocent på 30,0 pct. målt i forhold til årets resultat for året.

Indkaldelsen til den ordinære generalforsamling vil blive offentliggjort den 3. marts 2017.

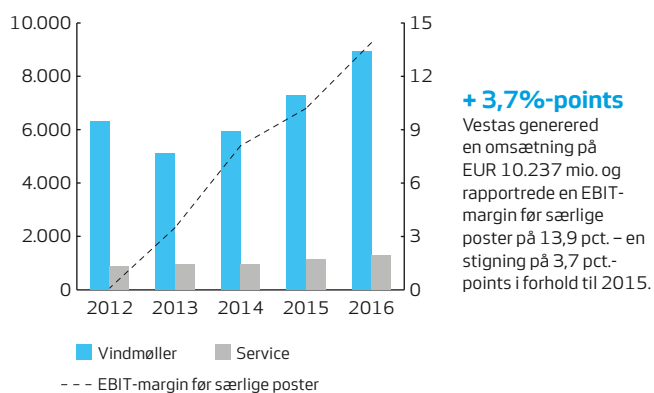
## Ordrebeholdning

mia. EUR



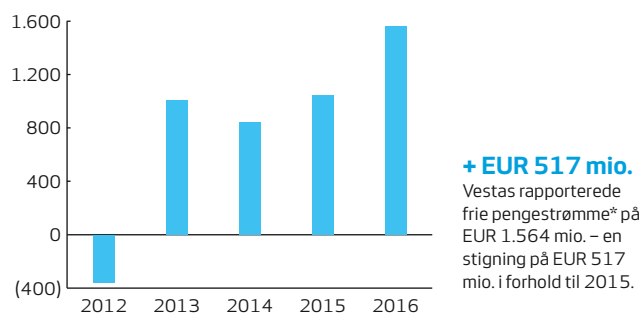
## Omsætning og EBIT-margin før særlige poster

mia. EUR · Procent



## Frie pengestrømme\*

mio. EUR



\* Ekskl. investeringer i omsættelige værdipapirer og andre kortfristede investeringer.

## Forventninger 2017


	2017
Omsætning (mia. EUR)	9,25-10,25
EBIT-margin (%) før særlige poster	12-14
Totale investeringer <sup>1)</sup> (mio. EUR)	ca. 350
Frie pengestrømme <sup>1)</sup> (mio. EUR)	min. 700

1) Ekskl. investeringer i omsættelige værdipapirer og andre kortfristede investeringer og inkl. det forventede nettoprovenu fra salget af kontorbygninger.









"I 2016 fortsatte vi med at eksekvere vores strategi. Gode resultater fra alle dele af koncernen bidrog positivt til alle hovedparametrene – en omsætning på over EUR 10 mia., en EBIT-margin på 13,9 pct. og frie pengestrømme<sup>1)</sup> på over EUR 1,5 mia."

Marika Fredriksson  
Executive Vice President & CFO

## Rekordhøj aktivitet

### Resultat i projektfորretningen

Vores projektfորretning opnåede en rekordstor ordreindgang i 2016. Ordreindgangen udgjorde i 2016 10.494 MW, svarende til en værdi på EUR 9,5 mia. Sammenlignet med 2015 steg årets ordreindgang i MW med 17 pct.

Alle regionerne bidrog til den højere ordreindgang. Der var kraftig efterspørgsel på det amerikanske marked, særligt i december 2016, mens den stabile vækst fortsatte på markederne i Europa, Mellemøsten og Afrika (EMEA) samt Asien og Oceanien.

Endelige projekter overleveret til kunderne udgjorde 9.654 MW, hvilket var en stigning på 29 pct. i forhold til 2015. Væksten var især drevet af en stigning i antallet af leverancer til det amerikanske marked. Nord- og Sydamerika udgjorde 50 pct. (2015: 45 pct.), EMEA for 41 pct. (2015: 49 pct.) og Asien og Oceanien for 9 pct. (2015: 6 pct.) af leverancerne målt i MW.

Ordrebeholdningen i projektfորretningen udgjorde ved årets udgang 9.530 MW, svarende til EUR 8,5 mia. Sammenlignet med 2015 steg årets ordrebeholdning i MW med 9 pct. Trods stigningen i antallet af leverede vindmøller har ordrebeholdningen udviklet sig positivt takket være den stærke ordreindgang.

### Resultat i servicefորretningen

Kombinationen af organisk vækst og virksomhedsoptag gav et højere aktivitetsniveau i servicefորretningen end i 2015. Ved udgangen af 2016 servicerede Vestas mere end 37.000 vindmøller, svarende til ca. 71 GW.

Ved udgangen af 2016 havde vi serviceaftaler med en forventet kontraktuel fremtidig omsætning på EUR 10,7 mia., svarende til en stigning på 20 pct. i forhold til 8,9 mia. i 2015. Ved udgangen af året havde serviceordrebeholdningen en gennemsnitlig varighed på seks år, hvilket var uændret i forhold til året før.

## Stærkt regnskabsmæssigt resultat

Det højere aktivitetsniveau medførte en omsætningsfremgang på 22 pct. i forhold til 2015, og samtidig blev de faste omkostninger holdt nede, så Vestas opnåede en tocifret EBIT-margin før særlige poster på

13,9 pct., svarende til en stigning på 3,7 procentpoint – og det højeste overskud efter skat nogensinde.

Det gode regnskabsmæssige resultat blev også afspejlet i Vestas' evne til at generere pengestrømme. I kombination med fortsat god styring af driften målt ved nettoarbejdskapitalen medførte dette frie pengestrømme<sup>1)</sup> på mere end EUR 1,5 mia. Som det var tilfældet i 2015 blev de frie pengestrømme igen genereret primært af driftsindtjeningen, hvilket afspejler den gode udvikling, som vi har gennemgået.

Som følge af de gode regnskabsmæssige resultater styrker vi også fortsat vores balance. Den gennemsnitlige rentebærende position var i 2016 positiv med EUR 2.111 mio. mod EUR 1.721 mio. i 2015, svarende til en forbedring på 23 pct., som kunne henføres til årets stærke pengestrømme.

Samlet set var 2016 et år præget af god økonomisk styring, hvilket tydeligt afspejles og opsummeres i selskabets forrentning af den investerede kapital (ROIC), som steg til 265,2 pct. ved udgangen af 2016, det højeste niveau nogensinde, og vi fortsætter således med at skabe stor værdi for aktionærerne.

## Prioriteringer for kapitalfordelingen

Hovedprioriteten er at investere i Vestas' strategi og anvende kapitalressourcer til de fornødne investeringer i forskning og udvikling med henblik på at eksekvere denne strategi. I et marked, hvor projekterne, kunderne og vindmølleinvestorerne bliver stadig større, har Vestas et mål om at være en stærk finansiell modpart.

Tilgængelige kapitalressourcer kan også anvendes til supplerende virksomhedsoptag for at fremrykke eller forbedre mulighederne for lønsom vækst.

Enhver beslutning om at distribuere likviditet til aktionærerne vil blive truffet under behørig hensyntagen til kapitalstrukturmålene og omfanget af overskydende likviditet. Årets udbytte afspejler bestyrelsens generelle hensigt om at indstille en udbytteprocent på 25-30 pct. af årets nettoresultat efter skat, som vil blive udbetalt efter godkendelse på den ordinære generalforsamling. Vestas kan derudover fra tid til anden supplere med aktietilbagekøbsprogrammer med henblik på at tilpasse kapitalstrukturen.

1) Ekskl. investeringer i omsættelige værdipapirer og andre kortfristede investeringer.



# Vindmøller – salg og markedsudvikling



“Ordreindgangen nåede i 2016 nye rekord-højder takket være fremgang i alle regioner. Vi fastholder vores målsætning om at vokse hurtigere end markedet og vurderer, at vindenergi går en lys fremtid i møde.”

Juan Araluze  
Executive Vice President & CSO

## Globale tendenser

De globale onshore-installationer i 2016 forventes at være faldet til 55 GW fra 59 GW i 2015. Tilbagegangen skyldtes primært et fald på det kinesiske marked, hvor onshore-installationer faldt til 22 GW i 2016 – svarende til en nedgang på 22 pct. i forhold til 2015. Hvis man ikke medregner det kinesiske marked, forventes de globale onshore-installationer at stige med 2 GW i 2016.

Den politiske støtte til vedvarende energi udvikler sig fortsat positivt. Investeringer i vindkraft støttes i dag typisk gennem økonomiske incitamentsordninger, som yder støtte til produktion af vedvarende energi. I nogle regioner er støtteordningerne ved at blive mere markedsbaserede og bevæger sig hen imod systemer, hvor der ydes støtte i tillæg til markedsprisen på strøm og i stedet for en fast tarif. Så længe disse markedsbaserede systemer struktureres på en måde, hvor der skabes lige vilkår for de forskellige energikilder, forventer Vestas ikke, at denne omstilling vil stille vindkraftindustrien dårligere.

Vi vurderer, at vindenergi går en lys fremtid i møde. Globalt forventes vindenergi i 2016 at have udgjort ca. 18 pct. af den nyinstallerede elektricitetskapacitet, og den andel ventes fortsat at stige i fremtiden.

Vestas er fast besluttet på fortsat at føre an i vindenergibranchen samt at arbejde med partnere i både den offentlige og den private sektor for at realisere vindkraftens fulde potentiale som en prisdygtig og ren energikilde.

## Udviklingen på Vestas' markeder i 2016

Vestas' installerede kapacitet steg fra 74 GW i 2015 til 82 GW i 2016 – svarende til en stigning på 11 pct.

Vestas overleverede vindmøller til 34 lande i 2016, og vores store geografiske spredning er fortsat et vigtigt strategisk aktiv, som giver mulighed for at udligne de udsving, der uvægerligt vil være på et marked. Vores globale tilstedeværelse i 76 lande fordelt på seks kontinenter understreger vores evne til at levere vindenergiløsninger overalt i verden.

I 2016 fastholdt vi vores fokus på tidlig dialog med kunderne, hvilket giver mulighed for at tilbyde mere attraktive og omkostningseffektive

vindenergiløsninger til gavn for både kunderne og Vestas. Ved at gå i dialog med kunderne på et tidligt tidspunkt, f.eks. om udformningen af sites, kan vi realisere værdi og tilbyde en optimeret løsning.

Kombineret med den løbende indsats for at opbygge tættere og udvide allerede eksisterende kunderelationer samt indgå aftaler med nye kunder både på modne og nye vindenergimarkeder oplevede vi en vækst i ordreindgangen i alle regioner og underskrev ordrer i 33 lande i 2016. Der er fortsat kraftig efterspørgsel efter vindmøller baseret på Vestas' 2 MW og 3 MW-vindmølleplatforme. I 2016 var omkring 2/3 af ordreindgangen baseret på 3 MW-platformen, mens 2 MW-platformen udgjorde den sidste tredjedel.

## Udvikling på de regionale markeder

I USA blev en forlængelse af PTC-støtteordningen vedtaget i december 2015, hvori hovedelementet var en toårig forlængelse med fuld støtte efterfulgt af en treårig nedtrapningsperiode. Forlængelsen og nedtrapningen af ordningen giver den politiske sikkerhed, som er nødvendig for, at virksomhederne effektivt kan planlægge og investere. Visheden på længere sigt samt vindenergiens naturlige konkurrenceevne over for andre energikilder vil sikre en forventet solid fremtid for vindenergi i USA.

Europa er fortsat et stabilt og vigtigt marked for Vestas. Det tyske marked har igen vist sig som et betydeligt marked og blev endnu engang vores største marked i Nordeuropa målt på mængden af overleveringer i 2016. Vi indgik også det største enkeltstående projekt i selskabets historie i 2016 med Fosen/Hitra-projektet på 1 GW i Norge.

I 2016 fortsatte vi med at øge vores tilstedeværelse på de nye markeder. Ordreindgangen fortsatte i Brasilien og Kina, og Vestas fik også ordrer i lande som f.eks. Honduras, Uruguay, Vietnam, Tyrkiet, Marokko, Argentina og Jordan.

Vores evne til at fastholde en stærk markedsposition i lande som f.eks. USA og Tyskland, evnen til at sælge store projekter (f.eks. projektet på 1 GW i Norge) samt det fortsatte fokus på ordreindgangen på de nye markeder understøtter klart vores strategiske ambition om at opnå vækst på såvel modne som nye markeder, og vi er komfortable med at fastholde vores målsætning om at vokse hurtigere end markedet.



“Takket være vores enestående erfaring og portefølje af vindmøller, vi servicerer, er Vestas vindenergibranchens førende serviceleverandør, og vi hjælper kunderne med at øge deres elproduktion og forlænge levetiden for deres vindmøller, hvilket i sidste ende fører til en lavere Cost of Energy for vores kunder.”

Christian Venderby  
Group Senior Vice President of Global Service



## Forventninger og markedstendenser for serviceforretningen

Service markedet vokser hurtigere end vindmølle markedet, og samtidig bliver det et stadig vigtigere marked for os, efterhånden som kunderne i stedet for at fokusere på anlægsinvesteringer ser på de samlede omkostninger ved at eje vindmøllerne (Cost of Ownership). De seneste markedsrapporter viser, at servicemarkedet forventes at stige med 9 pct. årligt i de næste ti år.

Vores serviceforretning er et vigtigt element i selskabets langsigtede strategi. Med data fra verdens største portefølje af installerede vindmøller og mere end 35 års teknisk erfaring er det vores mål at frigøre det fulde potentiale af vores kunders vindkraftanlæg. Det er derfor, at et servicesamarbejde med Vestas er noget særligt.

Ændringer i kundernes behov skaber nye tendenser på markedet. Vestas har observeret en tendens blandt kunderne til ikke at fokusere så meget på opetid, men mere på serviceomkostninger i vindmøllens levetid og optimering af ydeevnen. Inden for vindmølle drift og vedligeholdelse kan man også observere andre generelle tendenser som øget efterspørgsel efter unikke produkter i modsætning til standardprodukter samt den stigende vigtighed af dataløsninger.

Endelig er det afgørende at kunne forstå vindmølleejernes kommercielle behov og strategier for at opnå succes på servicemarkedet.

## Strategisk position og mål for fremtiden

Flere kunder vælger at opbygge interne servicekompetencer, og samtidig dukker der flere uafhængige serviceudbydere op på markedet, hvilket giver øget konkurrence. For at fastholde vores førende position på servicemarkedet vil vi derfor fortsat investere i vores serviceforretning.

Vestas' store kapacitet inden for indsamling og behandling af vindenergidata giver selskabet mulighed for at forudsige og planlægge servicebehovene. På den måde har vi konsekvent kunnet fastholde en Lost Production Factor (andelen af tilgængelig vind, som Vestas' vindmøller ikke høster) på under 2 pct. Vores know-how inden for teknologi og service komplementerer hinanden og bidrager til at maksimere ydelsen på kundernes vindkraftanlæg og nedbringe Cost of Energy.

Som led i vores målsætning om at blive førende på markedet for serviceløsninger vil vi opprioritere vores multibrand-serviceløsninger. Der ligger store muligheder i multibrand-serviceløsninger, da Vestas vindmøller udgør ca. 16 pct. af den samlede installerede vindmøllekapacitet på verdensplan.

Vestas' serviceforretning oplever vækst med en installeret base på over 37.000 servicede vindmøller ved udgangen af 2016, og med en omsætningsfremgang på EUR 171 mio. fra EUR 1.138 mio. i 2015 til EUR 1.309 mio. i 2016. Kombineret med serviceorganisationens globale tilstedeværelse og enestående evne til at analysere data om vind- og vejrforhold giver den installerede base af vindmøller Vestas en markant fordel, hvilket giver ideelle vilkår for fremover at opnå stabil vækst.

Serviceforretningen opnåede i 2016 en vækst på 15 pct., og eksklusive virkningen af opkøb og valutakursudsving udgjorde den organiske vækst 8 pct. Serviceordrebeholdning i Vestas er steget med EUR 1,8 mia. til EUR 10,7 mia.

Vi vil fortsat udvide mængden af servicetilbud og forbedre de eksisterende løsninger med henblik på at forbedre ydeevnen på kundernes vindmøller og reducere Cost of Energy. På baggrund af de aktuelle markedsmuligheder og vores ordrebeholdning har vi et mål frem mod 2020 om at udvide serviceforretningen organisk med mere end 50 pct.

## Opkøb støtter ambitionen om at være foretrukken servicepartner

I december 2015 købte vi det amerikanske serviceselskab UpWind Solutions, Inc., og i starten af 2016 offentliggjorde vi en aftale om at overtage det tyske selskab Availon Holding GmbH. Disse virksomhedsopkøb har styrket vores udbud inden for servicering af både Vestas-vindmøller og tredjepartsvindmøller, og de forventes yderligere at understøtte vores strategi på serviceområdet. Det er vores ambition at blive kundernes foretrukne servicepartner for alle brands i hele vindmøllens levetid.

I øjeblikket yder vi service på mere end 71 GW installeret kapacitet, hvoraf ordrebeholdningen på service består af ca. 8 GW tredjeparts-vindmøller. Vi vil anvende vores unikke database og analysekompetencer til yderligere at understøtte serviceringen af tredjepartsvindmøller.





“Vestas har en klar ambition om at reducere Cost of Energy hurtigere end nogen anden i vindenergibranchen ved at føre konkurrencedygtige produkter og services på markedet.”

Anders Vedel  
Executive Vice President & CTO

## Vestas' strategi for teknologiområdet

Som global leder inden for vindenergi er det nødvendigt, at vi har en langsigtet strategi for teknologisk udvikling. Vi arbejder konstant på at føre kommercielt konkurrencedygtige produkter på markedet på lønsom vis. Styrken i Vestas' strategi for teknologiområdet ligger i en markedsdrevet produktudvikling og omfattende afprøvning på Vestas' testcentre i Danmark, som er vindkraftindustriens største testfaciliteter, og i Storbritannien. Vi er dermed i stand til løbende at lancere nye og integrere gennemprøvede teknologier for at skabe produkter og services med høj performance i bestræbelserne på at nå det ultimative mål om at reducere Cost of Energy.

Ved at bygge videre på de eksisterende 2 MW- og 3 MW-platformer sikrer vi lønsom vækst og evnen til at levere yderst konkurrencedygtige og pålidelige produkter og services til kundeprojekter i alle vindklasser. For Vestas betyder industrialisering, at man i stedet for at fremstille det samme produkt til alle kunder tilpasser sig kundernes konfigurationer baseret på modulariserede byggesten, som gør Vestas i stand til at tilbyde kunderne skræddersyede løsninger, der dækker projektspecifikke krav.

Denne modulopbyggede tilgang øger fleksibiliteten i vores produktudbud ved at kombinere forskellige moduler med standardiserede grænseflader, som gør det muligt at konfigurere vindmøllerne og vindkraftanlægget optimalt til de lokale vind- og netværksforhold. Vestas' produktudbud kan således tilpasses stadigt mere omskiftelige vindforhold, selv inden for samme vindklasse, og på denne måde kan vi optimere vindmøllens ydeevne og styrke kundernes business case.

De strategiske tiltag, vi har gjort på teknologiområdet, har medført en stadigt lavere Levelised Cost of Energy fra år til år.

## Fortsat fokus på at forblive teknologileder

Vi er fortsat det teknologisk mest avancerede selskab i vindmølleindustrien, og det skyldes vores evne til at omsætte en global tilstedeværelse og brancheviden til nye investeringer. Vestas kombinerer sin store tekniske viden og indsigt i, hvordan man optimerer komponenter og tekniske systemer, så vi kan give kunderne den laveste Levelised Cost of Energy.

For nogle år siden designede vi den første vindmølle på 3 MW-platformen, som bestod af blot én modelstørrelse, der kunne bruges på én type opstillingssted, men i dag har vi udviklet en hel familie af vindmøller med samme platform baseret på relativt få udskiftelige dele. Rotordiameteren ligger i dag på mellem 105 og 136 meter, som dækker alle vindklasser i det pågældende vindsegment. Baseret på gennemtestede teknologier opfylder 3 MW-platformen selv de mest udfordrende krav på opstillingsstedet og kan levere et højt energifkast under alle vind- og vejrforhold.

2 MW-platformen er fortsat det foretrukne valg for mange af vores kunder. Vestas' 2 MW-plattform er en af de mest anvendte platforme i branchen og giver kunderne en høj grad af sikkerhed for oppejdet. Med mange nye og store ordrer i USA i 2016 understregede V110-2,0 MW-vindmøllen endnu en gang sin status som markedets flagskip.

## Investeringer i ny teknologi

Det er afgørende, at vi kan udnytte vores førende dataindsamling, når vi udvikler nye teknologier og løsninger til kunderne. Vestas' produktudvikling, værdikædesimulering og levering og optimering af vores serviceydelser er alle baseret på databeregninger af højeste kvalitet. Vestas bruger sammen med sine samarbejdspartnere "big data" i alle stadier af innovations- og implementeringsprocessen for nye teknologier.

Vores investeringer har bidraget til at skabe den datadrevne virksomhed, som Vestas i høj grad er i dag, og vi er den aktør i vindkraftindustrien, der er bedst klædt på til at skabe og anvende "smart data" til at reducere Cost of Energy. Lige så vigtigt er det at anvende Vestas' viden til at overvinde og eliminere de risici, der er forbundet med ny teknologi.

## Multirotoren giver nye viden

Hvis man skal blive ved med at reducere Levelised Cost of Energy på langt sigt, kræves der nye løsninger og nytænkning. I samarbejde med Danmarks Tekniske Universitet har vi installeret en prototype for at afprøve de tekniske muligheder for at drive og kontrollere en multirotorvindmølle. Prototypen af denne multirotorvindmølle blev installeret i april 2016 og overgik til anden testfase medio september ved en officiel lanceringsbegivenhed på Risø's testcenter i Danmark.





“ 2016 blev endnu et travlt år med en stigning på 25 pct. i producerede og afskibede MW, og samtidig udnyttede vi vores stordriftsfordele, som gør os til en omkostningseffektiv virksomhed. Vi er fortsat en fleksibel og omstillingsparat virksomhed, der kan tilpasse sig omskiftelige markedsforhold.”

Jean-Marc Lechêne  
Executive Vice President & COO

## Fleksibelt, mindre kapitalintensivt og omkostningseffektivt produktions-setup

2016 blev endnu et travlt år for Vestas. Antallet af producerede og afskibede MW nåede 9.957 MW (4.264 vindmøller) mod 7.948 MW (3.330 vindmøller) i 2015. Der var behov for at øge produktionen i 2016 som følge af det høje aktivitetsniveau.

Det højere aktivitetsniveau i 2016 blev opnået uden at tilføre nye fabrikker til vores eksisterende produktionskapacitet, hvilket understreger fleksibiliteten og styrken af den driftsmodel, der blev indført under turnaround-perioden.

Vi har generelt løftet samarbejdet med vores leverandører til det næste niveau, og der lanceres nu et ledelsesprogram for leverandørerne svarende til det, vi anvender for kunderne.

Vi indgår i et tæt samarbejde med vores store leverandører og involverer dem i udviklingen af produkter og processer, da leverandørerne ofte har mange års viden og erfaring, som med fordel kan udnyttes af begge parter.

I 2016 tog vi et stort skridt med vores omkostningsbesparelser på alle markeder med henblik på opnå en mere konkurrencedygtig omkostningsstruktur. Der er fortsat stærk konkurrence på alle vores markeder, så vi skal opnå yderligere fremskridt med vores omkostningsbesparelser i de kommende år.

Vi fastholder en lav Lost Production Factor på under 2 pct., hvilket understreger Vestas' høje kvalitetsniveau, samt at vi har kunnet opretholde en velfungerende drift under hele udvidelsesprocessen.

I 2016 så vi os desværre nødsaget til at reducere antallet af medarbejdere på vingefabrikken i Lem med ca. 300 medarbejdere. Afskedigelserne var nødvendige på grund af fabrikken høje produktionsomkostninger i forhold til markedsniveauet samt behovet for at styrke Vestas' samlede konkurrenceevne med hensyn til produktion og leverancer som følge af de omskiftelige markedsforhold. Fabrikken i Lem er dog fortsat en yderst vigtig del af vores globale produktions-setup.

## Udvikling af vores produktions-setup

For at sikre lønsomhed på nye markeder med et stort vækstpotentiale har vi udarbejdet særskilte planer for Kina, Indien og Brasilien. Lokal tilstedeværelse og indkøb af lokale komponenter er afgørende i disse lande, uanset om det sker af hensyn til at være tæt på kunderne, omkostningseffektivitet eller opfyldelse af krav om lokalt indhold i produktionen.

I 2016 meddelte vi, at vi vil fremstille og agter at sælge vores største onshore-vindmølle, V136-3,45 MW, i Kina. Vestas anvender løbende sine seneste teknologier, produkter og serviceløsninger i Kina og er fast besluttet på at vokse på markedet sammen med sine samarbejdspartnere og samtidig udnytte den løbende lokale forankring af forsyningskæden.

Vi har haft aktiviteter i Brasilien siden 2000 og offentliggjorde faste ordrer på 371 MW i 2016. Ud over salgskontoret i São Paulo åbnede Vestas et produktionsanlæg til nav og naceller i Aquiraz (Ceará) og etablerede samarbejder om produktion af vinger og generatorer lokalt. Vestas er i dag opført på den brasilianske udviklingsbanks liste over godkendte leverandører.

I slutningen af 2015 offentliggjorde vi planer om at bygge en vingefabrik i Indien, og byggeriet skrider planmæssigt frem. Den nye fabrik bliver den første tilføjelse til produktionskapaciteten siden 2011, og den er et eksempel på vores vækstambition på de strategiske fokusmarkeder. Den nye fabrik vil understøtte Vestas' aktiviteter på det indiske marked og muligvis også servicere aktiviteterne på andre markeder. Fabrikken ventes at være driftsklar i starten af 2017.

Nok så vigtigt begyndte vi i 2016 at indkøbe vinger fra tredjepartsproducenter i Kina, Tyrkiet og Brasilien. Integrationen af eksterne producenter i vores globale produktions-setup understreger skalérbarheden og fleksibiliteten i Vestas' forsyningskæde og vores fokus på at levere omkostningseffektive vindkraftløsninger til kunderne.

I tillæg til disse tre specifikke vækstmarkeder arbejder vi fortsat på at etablere forsyningskæder på nye markeder med vækstpotentiale rundt om i verden.



## Disclaimer og forbehold

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

Fremadrettede udsagn omfatter bl.a. udsagn vedrørende Vestas' mulige eksponering mod markedsrisici og udsagn, der udtrykker ledelsens forventninger, overbevisninger, vurderinger, skøn, prognoser og forudsætninger. En række faktorer kan indvirke på Vestas' fremtidige drift og kan få Vestas' resultater til at afvige væsentligt fra de resultater, der er udtrykt i de fremadrettede udsagn, der er indeholdt i dette dokument, herunder (men ikke begrænset til): a) ændringer i efterspørgslen efter Vestas' produkter, b) udsving i valutakurser og renter, c) tab af markedsandele og konkurrence i branchen, d) miljømæssige og fysiske risici, herunder ugunstige vejrforhold, e) lovgivningsmæssig, skattemæssig og tilsynsmæssig udvikling, herunder ændringer i skatte- eller regn-

skabspraksis, f) økonomiske og finansielle markedsforhold i forskellige lande og regioner, g) politiske risici, herunder risiko for ekspropriation og genforhandling af kontraktvilkår med statslige organer, og forsinkelse eller fremrykning af godkendelse af projekter, h) evne til at håndhæve patenter, i) produktudviklingsrisici, j) råvarepriser, k) kundekreditrisici l) komponentleverancer og m) kundeskabte forsinkelser, som har en indvirkning på produktinstallation, net-tilslutninger og øvrige faktorer, der kan påvirke indtægtsførelsen.

Alle fremadrettede udsagn i dette dokument skal udtrykkeligt vurderes i sammenhæng med de forbehold, der er taget eller henvist til i denne erklæring. Fremadrettede udsagn bør ikke tillægges for stor vægt. Yderligere faktorer, der kan påvirke fremtidige resultater, er anført i Vestas' årsrapport for regnskabsåret 2016 (tilgængelig på [www.vestas.com/da/investor](http://www.vestas.com/da/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.

### ©Vestas 2017

This document was created by Vestas Wind Systems A/S and contains copyrighted material, trademarks and other proprietary information. All rights reserved. No part of the document may be reproduced or copied in any form or by any means such as graphic, electronic or mechanical, including photocopying, taping or information storage and retrieval systems, without the prior written permission of Vestas Wind Systems A/S. All specifications are for information only and are subject to change without notice. Vestas does not make any representations or extend any warranties, expressed or implied, as to the adequacy or accuracy of this information.