

Selskabsmeddelelse fra Vestas Wind Systems A/S

Randers, den 4. maj 2011
Delårsrapport, første kvartal 2011
Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
Side 1 af 32

Delårsrapport, første kvartal 2011 Forventningerne fastholdes. Møllernes ydeevne forbedres. Sikkerheden styrkes.

Resumé: I første kvartal 2011 omsatte Vestas for EUR 1.060 mio.; en stigning på 25 pct. i forhold til første kvartal 2010, og realiserede som udmeldt et underskud. EBIT-marginen faldt fra (4,6) pct. til (6,5) pct. Udviklingen bekræfter, at omsætningen og indtjeningen kvartalsvis kan vise store udsving afhængig af kapacitetsudnyttelsen og hvilke projekter, der overleveres. Første halvår 2011 forventes at udvise et nul-resultat mod et EBIT-underskud på EUR 219 mio. i første halvår 2010. Det frie cash flow forbedredes i forhold til første kvartal 2010 med EUR 116 mio. til EUR (431) mio. Kvartalets ordreindgang på 630 MW var mindre end ventet. Beholdningen af faste og ubetingede ordrer havde ultimo marts 2011 en værdi på EUR 7,2 mia. Sikkerheden på Vestas' arbejdspladser blev yderligere forbedret, og vedvarende energi udgjorde 31 pct. af Vestas' samlede energiforbrug i kvartalet. Vestas har lanceret offshore-møllen V164-7.0 MW, der såfremt ordrebeholdningen er tilfredsstillende, planlægges i serieproduktion fra 2015. Forventningerne til 2011 er uændret en indgang af faste og ubetingede ordrer på 7.000-8.000 MW, en EBIT-margin på 7 pct., et positivt frit cash flow og en omsætning på EUR 7 mia. i et marked, der er i bedring, men samtidig præget af hård konkurrence.

Q1 2011 I KORTE TRÆK (mod Q1 2010)

- + 30% Vestas overleverede i alt 474 vindmøller
- en stigning på 30 pct.
- + 14% Vestas overleverede vindkraftsystemer med en samlet kapacitet på 864 MW
- en stigning på 14 pct.
- + 25% Vestas realiserede en omsætning på EUR 1.060 mio.
- en stigning på 25 pct.
- 77% EBIT blev EUR (69) mio.
- et fald på 77 pct.
- 118% Resultat efter skat blev EUR (85) mio.
- et fald på 118 pct.
- + 7% Antallet af medarbejdere var ultimo kvartalet 22.216
- en stigning på 7 pct.

Randers, den 4. maj 2011
 Delårsrapport, første kvartal 2011
 Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
 Side 2 af 32

- 14% Ulykkesfrekvensen pr. en million arbejdstimer var 3,8
 - et fald på 14 pct.
- 12%-point Andelen af vedvarende energi blev 31 pct.
 - et fald på 12 procentpoint.

Koncernens finansielle udvikling i første kvartal 2011

	1. kvartal 2011 ¹⁾	1. kvartal 2010 ¹⁾	Helår 2010
Omsætning (mio. EUR)	1.060	849	6.920
EBIT før engangsposter (mio. EUR)	(69)	(39)	468
EBIT-margin før engangsposter (%)	(6,5)	(4,6)	6,8
Resultat efter skat (mio. EUR)	(85)	(39)	156
Pengestrømme fra driftsaktivitet (mio. EUR)	(267)	(398)	56
Frit cash flow (mio. EUR)	(431)	(547)	(733)

1) Ikke revideret eller reviewet.

Omsætningen i første kvartal 2011 blev EUR 1.060 mio., mens EBIT udgjorde EUR (69) mio. Det negative resultat afspejler en lav aktivitet i kvartalet, som udgjorde 15 pct. af den forventede årsomsætning. På kvartalsbasis kan omsætningen og indtjeningen vise store udsving afhængig af, hvilke projekter der overleveres. Pengestrømme fra driftsaktivitet blev EUR (267) mio., og det frie cash flow udgjorde EUR (431) mio. Kapacitetsudnyttelsen og likviditetsskabelsen vil øges i den resterende del af 2011.

Forventninger til 2011

Den forventede indgang af faste og ubetingede ordrer på 7.000-8.000 MW 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; også i USA, hvor Vestas nu producerer lokalt, hvilket gør det muligt at tilbyde kunderne de mest konkurrencedygtige løsninger. Også i 2011 forventer Vestas, at hovedparten af ordrerne vil 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. En stor del af omsætningen og indtjeningen ventes at ligge i andet halvår som følge af, at årets forventede ordreindgang på 7.000-8.000 MW nu forventes at ligge senere end før, hvilket forøger presset på hele organisationen. Den tidligere forventning til omsætning og indtjening var en forholdsvis jævn fordeling mellem første og andet halvår. Første halvår 2011 forventes at udvise et nul-resultat mod et EBIT-underskud på EUR 219 mio. i første halvår 2010.

Investeringer i materielle og immaterielle anlægsaktiver ventes at udgøre henholdsvis EUR 550 mio. og EUR 300 mio. Investeringerne i materielle anlægsaktiver omfatter især konvertering af fabrikker til V112-plattformen og ventes for mere end halvdelen vedkommende at ligge i første halvår af 2011.

Randers, den 4. maj 2011
Delårsrapport, første kvartal 2011
Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
Side 3 af 32

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

Ulykkesfrekvensen skal fastholdes på maks. 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

Flere banker gør deres entré i projektfinsieringen, hvilket fremover skaber en mere robust finansiel infrastruktur for industrien og dens kunder. Bankerne er i dag væsentligt mere kritiske end før kreditkrisen, 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. Antallet af udbydere og underleverandører stiger, hvilket skærper konkurrencen i alle dele af værdikæden.

De væsentligste risikofaktorer omfatter herudover yderligere garantihensættelser som følge af eventuelle kvalitetsproblemer, transportomkostninger, forstyrrelser i produktion og ved opstilling af møller samt potentielle patenthvister. Med regionaliseringen af produktionsplatformen 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. Turnkey-ordrer, der i 2010 udgjorde 6 pct. af omsætningen eksklusive service, indtægtsføres løbende. Der er ikke forskel på betalingsprofilen mellem kontrakttyperne.

Vestas er sammen med medlemmer af bestyrelse og direktion sagsøgt i et massesøgsmål anlagt ved de føderale domstole i Colorado, USA, jf. selskabsmeddelelse nr. 8/2011 af den 21. marts 2011.

Randers, den 4. maj 2011
 Delårsrapport, første kvartal 2011
 Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
 Side 4 af 32

Vestas siden 2006:

Bedre kvalitet, styrket forsknings- og udviklingsindsats og øget regionalisering

	1. kvartal 2011 ¹⁾	Helår 2010	Helår 2009	Helår 2008	Helår 2007	Helår 2006
Ordreindgang (mia. EUR)	0,7	8,6	3,2	6,4	5,5	4,9
Ordreindgang (MW)	630	8.673	3.072	6.019	5.613	5.559
Omsætning (mio. EUR)	1.060	6.920	5.079	5.904	3.828	4.179
Bruttomargin (%)	9,4	17,0	16,5	19,1	15,3	11,1
Garantihensættelser (%)	2,5	2,8	5,8	4,5	6,6	3,6
EBIT-margin før engangsposter (%)	(6,5)	6,8	4,9	10,4	5,3	4,9
Frit cash flow	(431)	(733)	(842)	(403)	384	454
Forrentning af investeret ka- pital før engangsposter (%) ²⁾	1,5	10,8	9,5	43,4	21,3	14,4
Investeringer i materielle anlægsaktiver (mio. EUR)	91	458	606	509	265	153
Antal medarbejdere, gns.	22.617	22.216	20.832	17.924	13.820	11.334
Antal R&D-medarbejdere, ultimo.	2.080	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, V100-1.8 MW og V100-2.6 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 og forventede forbedring af indtjeningen, som udmeldt i Triple15 – Vestas' EBIT-margin og omsætning skal i 2015 være henholdsvis 15 pct. og EUR 15 mia. Vestas vil fortsat som led i strategien No. 1 in Modern Energy investere betydelige beløb i produktionsanlæg. Det forventes, at medarbejderantallet fremover vil øges langsommere end forretningsvolumen på grund af øget effektivitet, forbedret mølleperformance og stordriftsfordele. Et konkurrencedygtigt afkast på den investerede kapital vil derfor kunne opretholdes. I forbindelse med aflæggelse af regnskabet for tredje kvartal 2011 vil der blive givet en uddybning af Triple15-målene og Vestas' vej dertil.

Randers, den 4. maj 2011
Delårsrapport, første kvartal 2011
Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
Side 5 af 32

– 0 –

Presse- og analytikermøde i New York, USA
Onsdag den 4. maj 2011 kl. 15.00 CET/09.00 EST (New York-tid)

I forbindelse med offentliggørelsen af denne delårsrapport afholdes der informationsmøde i dag onsdag kl. 15.00 CET/09.00 EST (New York-tid) for analytikere, investorer og pressen på Four Seasons Hotel i New York, USA. Yderligere detaljer på side 17 eller på vestas.dk/investor.

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 4. maj 2011
 Delårsrapport, første kvartal 2011
 Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
 Side 6 af 32

Finansielle hoved- og nøgletal for koncernen

mio. EUR	1. kvartal 2011 ¹⁾	1. kvartal 2010 ¹⁾	Helår 2010
Hovedtal			
Resultatopgørelse			
Omsætning	1.060	849	6.920
Bruttoresultat	100	101	1.175
Resultat før finansielle poster og afskrivninger (EBITDA) før engangsposter	0	13	747
Resultat af primær drift (EBIT) før engangsposter	(69)	(39)	468
Resultat af finansielle poster og afskrivninger (EBITDA)	0	13	684
Resultat af primær drift (EBIT)	(69)	(39)	310
Resultat af finansielle poster	(49)	(18)	(72)
Resultat før skat	(118)	(57)	238
Periodens resultat	(85)	(39)	156
Balance			
Balancesum	7.009	8.234	7.066
Egenkapital	2.677	2.517	2.754
Hensatte forpligtelser	339	415	370
Gennemsnitlig rentebærende position (netto)	(866)	(228)	(593)
Nettoarbejdskapital (NWC)	910	593	672
Investeringer i materielle anlægsaktiver	91	82	458
Pengestrømsopgørelse			
Pengestrømme fra driftsaktivitet	(267)	(398)	56
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(164)	(149)	(789)
Frit cash flow	(431)	(547)	(733)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	283	520	568
Ændring i likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld	(148)	(27)	(165)

Randers, den 4. maj 2011
 Delårsrapport, første kvartal 2011
 Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
 Side 7 af 32

Finansielle hoved- og nøgletal for koncernen

mio. EUR	1. kvartal 2011 ¹⁾	1. kvartal 2010 ¹⁾	Helår 2010
Nøgletal			
Regnskabsrelaterede nøgletal²⁾			
Bruttomargin (%)	9,4	11,9	17,0
EBITDA-margin før engangsposter (%)	0,0	1,5	10,8
EBIT-margin før engangsposter (%)	(6,5)	(4,6)	6,8
EBITDA-margin (%)	0,0	1,5	9,9
EBIT-margin (%)	(6,5)	(4,6)	4,5
Forrentning af investeret kapital (ROIC) før engangsposter ³⁾ (%)	1,5	2,4	10,8
Soliditetsgrad (%)	38,2	30,6	39,0
Forrentning af egenkapital ³⁾ (%)	1,1	1,8	5,9
Gearing (%)	45,0	34,3	33,2
Aktierelaterede nøgletal²⁾			
Resultat pr. aktie ⁴⁾ (EUR)	0,1	0,2	0,8
Indre værdi pr. aktie (EUR)	13,1	12,4	13,5
Kurs/indre værdi	2,3	3,3	1,7
Pengestrømme fra driftsaktivitet pr. aktie (EUR)	(1,3)	(2,0)	0,3
Udbytte pr. aktie (EUR)	0,0	0,0	0,0
Udbytteandel (%)	0,0	0,0	0,0
Børskurs ved periodens udløb (EUR)	30,6	40,2	23,6
Gennemsnitligt antal aktier	203.704.103	203.704.103	203.704.103
Antal aktier ved periodens udløb	203.704.103	203.704.103	203.704.103

1) Ikke revideret eller reviewet.

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

3) Beregnet over en 12 måneders periode.

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

Randers, den 4. maj 2011
 Delårsrapport, første kvartal 2011
 Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
 Side 8 af 32

Ikke-finansielle hoved- og nøgletal for koncernen

	1. kvartal 2011 ¹⁾	1. kvartal 2010 ¹⁾	Helår 2010
Hovedtal²⁾			
Arbejds miljø			
Ulykker (antal)	37	39	201
- heraf dødsulykker (antal)	1	0	0
Produkter			
MW produceret og afskibet	634	387	4.057
Antal møller produceret og afskibet	358	178	2.025
Ressourceudnyttelse			
Forbrug af metaller (tons)	40.547	28.236	171.024
Forbrug af øvrige råvarer mv. (tons)	28.835	18.232	107.485
Forbrug af energi (MWh)	157.720	149.432	578.063
- heraf vedvarende energi (MWh)	49.230	64.552	241.930
- heraf vedvarende elektricitet (MWh)	42.185	50.647	209.351
Forbrug af ferskvand (m ³)	102.773	121.215	598.258
Affaldsbortskaffelse			
Bortskaffelse af affald (tons)	17.705	16.237	88.663
- heraf genanvendelse (tons)	9.412	6.849	35.410
Emissioner			
Udledning af CO ₂ (tons)	18.990	15.896	56.547
Lokalsamfundet			
Miljøuheld (antal)	0	0	0
Overskridelse af egenkontrolvilkår (antal)	2	3	3
Medarbejdere			
Gennemsnitligt antal medarbejdere	22.617	20.648	22.216
Antal medarbejdere ultimo	22.216	20.693	23.252

Randers, den 4. maj 2011
 Delårsrapport, første kvartal 2011
 Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
 Side 9 af 32

Ikke-finansielle hoved- og nøgletal for koncernen

	1. kvartal 2011 ¹⁾	1. kvartal 2010 ¹⁾	Helår 2010
Nøgletal²⁾			
Arbejds miljø			
Ulykkesfrekvens pr. en million arbejdstimer	3,8	4,4	5,0
Sygefravær for timelønnede (%)	2,9	3,2	2,6
Sygefravær for funktionærer (%)	1,7	1,4	1,3
Produkter			
CO ₂ -besparelser over 20 år af de producerede og afskibede MW (millioner tons CO ₂)	17	10	108
Ressourceudnyttelse			
Vedvarende energi (%)	31	43	42
Vedvarende elektricitet til egne aktiviteter (%)	70	93	74
Medarbejdere			
Kvinder på ledelsesniveau (%)	18	19	19
Ikke-danskere på ledelsesniveau (%)	51	46	49
Ledelsessystem			
OHSAS 18001 - arbejdsmiljø (%) ³⁾	97	97	98
ISO 14001 - miljø (%) ³⁾	97	97	98
ISO 9001 - kvalitet (%)	97	97	98

1) Ikke revideret eller reviewet.

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

3) Produktionsanlægget i Xuzhou, Kina, og teknologitentret i Chennai, Indien, er endnu ikke certificeret. Vestas' mål er, at alle nye enheder er certificeret senest seks måneder efter ibrugtagelse.

Randers, den 4. maj 2011
Delårsrapport, første kvartal 2011
Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
Side 10 af 32

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 omverdenen, 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.

Vestas' strategi hedder No. 1 in Modern Energy. For Vestas betyder No. 1 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 ønsker Vestas at skabe verdens stærkeste energibrand. Vejen hertil går gennem Triple15: Vestas skal i 2015 nå en EBIT-margin på 15 pct. og en omsætning på EUR 15 mia.

Vindkraft er moderne energi, fordi den er omkostningsmæssig konkurrencedygtig, forudsigelig, uafhængig, hurtig og ren. I dag koster en onshore kWh fra Vestas 4-7 eurocents. Offshore-vind er dyrere at udnytte, men forskellen vil mindskes i takt med den teknologiske udvikling.

Vestas arbejder samtidig 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 cashflow 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. 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. Undervejs vil vindkraftindustrien inklusive de mange leverandører kunne skabe flere end to millioner jobs. Altafgørende for at potentialet realiseres er langsigtede nationale ordninger, der giver industrien den nødvendige mulighed for at planlægge og investere i medarbejdere, teknologi og produktions-anlæg.

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

Randers, den 4. maj 2011
Delårsrapport, første kvartal 2011
Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
Side 11 af 32

Cancun, Mexico, var endnu et skridt i den rigtige retning. Vestas er af den overbevisning, at en fast pris på CO₂ vil fremme de nødvendige klimainvesteringer, da det vil give industrielle og finansielle investorer en større grad af forudsigelighed end det nuværende kvotehandelssystem, der medfører store udsving i prisen på CO₂.

Ved G20 i Seoul, Sydkorea, præsenterede Vestas sammen med andre erhvervsvirksomheder forslag til sikring af bæredygtig vækst og grønne jobs. Ved den kommende G20 konference i Paris, Frankrig, vil Vestas ligeledes være repræsenteret.

Stadig flere mennesker prioriterer bæredygtighed højere. Vestas har derfor taget initiativ til miljømærket WindMade™, der giver forbrugerne mulighed for at vælge produkter fremstillet med vind og anden bæredygtig energi. Virksomhederne, der bruger WindMade™, donerer midler til opførelse af vindmøller på nye vækstmarkeder. Kriterierne for WindMade™ fastlægges endeligt i juni 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 3,8 i første 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 godt 19.000 møller eller mere end 33.000 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 ryggraden 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 på de anlæg, som Vestas garanterer ydelsen på. I dag garanterer Vestas ydelsen på godt 25.000 MW. Målt over de seneste 12 måneder er den gennemsnitlige Lost Production Factor faldet til under 2,8 pct. fra næsten 4 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.

Randers, den 4. maj 2011
Delårsrapport, første kvartal 2011
Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
Side 12 af 32

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' 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, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorrupcion. I januar 2011 blev Vestas optaget som et af de 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. 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 nogle 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.

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 første kvartal havde Vestas 22.216 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.

Randers, den 4. maj 2011
Delårsrapport, første kvartal 2011
Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
Side 13 af 32

På grund af øget effektivitet, forbedret mølleperformance og stordriftsfordele, forventes medarbejderantallet fremover at vokse langsommere end forretningsvolumen. Dette er også tilfældet for investeringerne i ny fabrikkapacitet, da Vestas løbende øger fabrikkernes output. Resultatet er, at prisen på Vestas' vækst falder. På længere sigt vil Vestas søge at involvere leverandørerne i større dele 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 første kvartal bestred ikke-danskere 51 pct. af stillingerne i Top-3.000, og 18 pct. var kvinder. Frem mod 2015 skal antallet af kvindelige ledere stige lige som andelen af ikke-danskere i ledende stillinger ønskes forøget. Målet er desuden, at mange nationaliteter er repræsenteret over alt i virksomheden. Kvalifikationer har altid førsteprioritet.

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 første 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 servicemontørernes 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. 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 lanceret en V100-2.6 MW-mølle baseret på den gennemtestede 3.0 MW-plattform. Møllen markedsføres i Europa og Asien og skal yderligere udbygge Vestas' brede produktportefølje, der de seneste år 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

Randers, den 4. maj 2011
Delårsrapport, første kvartal 2011
Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
Side 14 af 32

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.

I første kvartal 2011, steg forbruget af råvarer med 44 pct., og genereringen af affald steg med 8 pct. i forhold til første kvartal 2010, som følge af det højere aktivitetsniveau. Forbruget af energi steg derimod kun med 6 pct. Energiforbruget stiger mindre end råvareforbruget, fordi 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 udviklingscentrene på Isle of Wight, England, og i Lem, Danmark, samt opførelsen af de nye hovedkontorer for hhv. Vestas Americas i Portland, USA, og Vestas-koncernen i Aarhus, Danmark, vil alle leve op til den nye grønne byggepolitik. Den årlige CO₂-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 første kvartal 2011 var andelen af vedvarende energi 31 pct., mens andelen af vedvarende elektricitet udgjorde 70 pct. Til sammenligning var andelen henholdsvis 43 pct. og 93 pct. i første kvartal 2010. 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 fra de områder, hvor det endnu ikke er muligt at købe grøn elektricitet. I enkelte tilfælde kan Vestas også i den forbindelse være medinvestor i kunders projekter.

Den 25. januar 2011 mistede en Vestas-medarbejder livet ved en tragisk arbejdsulykke i Indien, hvilket overskygger den positive udvikling i ulykkesfrekvensen pr. en million arbejdstimer, som i første kvartal blev forbedret til 3,8. Det er et fald på 14 pct. i forhold til første kvartal 2010.

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 er målet at fastholde en ulykkesfrekvens på maks. 5,0 arbejdsulykker pr. en million arbejdstimer, og 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 første kvartal 2011 156.860 navnenoterede aktionærer inklusive depotbanker. De navnenoterede aktionærer ejede 94 pct. af selskabets aktiekapital. 151.980 danske aktionærer ejede ultimo marts omkring 38 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 i London, UK, og New York, USA, som led i roadshows, der i 2011 vil omfatte flere end 25 hovedstæder og finansielle centre i Nordamerika, Europa og Asien. Hertil kommer en lang række møder med private investorer i Danmark.

Randers, den 4. maj 2011
 Delårsrapport, første kvartal 2011
 Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
 Side 15 af 32

Udviklingen i første kvartal 2011

Aktivitet og ordrebeholdning

Vestas producerede og afskibede i første kvartal 2011 vindkraftsystemer med en samlet effekt på 634 MW (358 møller) mod 387 MW (178 møller) i første kvartal 2010. Den endeligt overleverede kapacitet til kunderne udgjorde 864 MW; en stigning på 14 pct. i forhold til første kvartal 2010.

	Europa og Afrika	Nord- og Sydamerika	Asien og Oceanien	I alt
MW under færdiggørelse, 1. januar 2011	1.246	291	447	1.984
MW overleveret til kunder i perioden	(516)	(163)	(185)	(864)
MW produceret og afskibet i perioden	260	173	201	634
MW under færdiggørelse, 31. marts 2011	990	301	463	1.754

Ved kvartalets udgang var mølleprojekter med en samlet effekt på 1.754 MW under færdiggørelse. Kvartalets ordreindgang, hvoraf 54 pct. blev offentliggjort, var 630 MW, hvilket var svagere end ventet. Det skyldes i al væsentlighed forlængelser af høringsfaser, ventetid på finansiering og udskydelse af endelige godkendelser af de mange projekter, som Vestas i dag er i forhandlinger om. Ordrebeholdningen var 7.352 MW ultimo marts 2011. Heraf tegnede Europa og Afrika sig for 59 pct. og Nord- og Sydamerika samt Asien og Oceanien for henholdsvis 29 pct. og 12 pct. Ordrebeholdningens værdi, der udgjorde EUR 7,2 mia. ultimo marts 2011, var negativt påvirket med omkring EUR 200 mio. på grund af valutakursregulering.

Resultatopgørelse

Europa og Afrika tegnede sig for 62 pct. af omsætningen i første kvartal 2011; Nord- og Sydamerika og Asien og Oceanien for henholdsvis 18 pct. og 20 pct. Kvartalet udgjorde 15 pct. af årets forventede omsætning mod 12 pct. af den realiserede i 2010. Serviceomsætningen blev EUR 173 mio. Serviceforretningen omfatter blandt andet salg af reservedele og reparation, garanterede opetider for en fast ydelse samt almindelig service og vedligeholdelse på timebasis. Til sammenligning var den samlede serviceomsætning for hele 2006 EUR 214 mio.

Vestas realiserede i første kvartal 2011 et bruttoreultat på EUR 100 mio. mod EUR 101 mio. året før. Bruttomarginen er således faldet fra 11,9 pct. til 9,4 pct. og afspejler den uudnyttede kapacitet, afskrivningerne herpå og sammensætningen af de overleverede projekter. På kvartalsbasis kan omsætningen og indtjeningen vise store udsving afhængig af, hvilke projekter der overleveres. EBITDA blev EUR 0 mio., og EBIT udgjorde EUR (69) mio. svarende til en EBITDA-margin på 0 pct. og en EBIT-margin på (6,5) pct.

Finansielle poster, der især er drevet af valutakursreguleringer og en højere nettorentebærende gæld, udgjorde en nettoomkostning på EUR 49 mio. mod en omkostning på EUR 18 mio. i første kvartal 2010. Vestas' gennemsnitlige rentebærende nettoposition var i første kvartal negativ med EUR 866 mio. mod en negativ position på EUR 228 mio. i første kvartal 2010.

Nettoreultatet faldt til EUR (85) mio. mod EUR (39) mio. i første kvartal 2010.

Balance

Vestas' samlede aktiver beløb sig til EUR 7.009 mio. den 31. marts 2011 mod EUR 8.234 mio. året før. Ultimo marts 2011 var Vestas' rentebærende nettoposition EUR (1.000) mio. Finansielle gældsforpligtelser er steget med EUR 341 mio. til EUR 1.205 mio. siden den 31. marts 2010.

Randers, den 4. maj 2011
Delårsrapport, første kvartal 2011
Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
Side 16 af 32

Nettoarbejdskapital

Vestas' nettoarbejdskapital var ultimo marts 2011 EUR 910 mio. mod EUR 593 mio. ved udgangen af marts 2010. Forudbetalingerne, der omfatter acontobetalinger på endnu ikke indtægtsførte mølleprojekter og forudbetalinger på ordrer, faldt som følge af den beskedne ordreindgang og de få afskibninger. Varelageret er faldet markant over det seneste år i takt med overlevering af en række projekter, mens leverandørgælden er steget. I løbet af første kvartal er nettoarbejdskapitalen steget med EUR 238 mio.; væsentligst drevet af en nedbringelse af leverandørgælden, 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 31. marts 2011 EUR 568 mio. mod EUR 575 mio. året før. Entreprisekontrakter beløb sig til netto EUR 31 mio. mod EUR 97 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 27 mio. i første kvartal, svarende til 2,5 pct. af omsætningen, dækker eventuelle omkostninger til udbedringer og andre omkostninger i henhold til specifikke aftaler. Hensættelser er skønnede, og de realiserede omkostninger kan afvige betydeligt herfra.

Egenkapital

Vestas' egenkapital udgjorde EUR 2.677 mio. pr. 31 marts 2011, hvilket er en stigning på EUR 160 mio. fra den 31. marts 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 første kvartal 2011 til EUR (29) mio. fra EUR (122) mio. i første kvartal 2010. Pengestrømme fra driftsaktivitet inklusive omkostninger til garantiforpligtelser blev EUR (267) mio. mod EUR (398) mio. i første kvartal 2010. Pengestrømme fra investeringer beløb sig til EUR (164) mio. Investeringerne er primært foretaget i bygninger, anlæg og udviklingsprojekter.

Randers, den 4. maj 2011
Delårsrapport, første kvartal 2011
Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
Side 17 af 32

- 0.-

Presse- og analytikermøde i New York, USA
Onsdag den 4. maj 2011 kl. 15.00 CET/9.00 EST (New York-tid)

I forbindelse med offentliggørelsen af denne delårsrapport afholdes informationsmøde i dag onsdag kl. 15.00 (CET)/9.00 EST (New York-tid) for analytikere, investorer og pressen på Four Seasons Hotel, "Cosmopolitan Suite", 57 East 57th Street, New York 10022, USA.

Informationsmødet afholdes på engelsk og transmitteres direkte med simultantolkning til dansk, tysk, italiensk, spansk og mandarin via 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.

Randers, den 4. maj 2011
Delårsrapport, første kvartal 2011
Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
Side 18 af 32

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) kundekreditrisici samt l) komponentleverancer.

Alle fremadrettede udsagn i dette dokument skal udtrykkeligt vurderes i sammenhæng med de forbehold, der er taget eller henvist til i denne erklæring. Fremadrettede udsagn bør ikke tillægges for stor vægt. Yderligere faktorer, der kan påvirke fremtidige resultater, er anført i Vestas' årsrapport for regnskabsåret 2010 (tilgængelig på www.vestas.dk/investor), 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 4. maj 2011
Delårsrapport, første kvartal 2011
Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
Side 19 af 32

Vestas-koncernen
Delårsrapport for perioden
1. januar 2011-31. marts 2011

<u>Indhold</u>	<u>Side</u>
Resultatopgørelse for koncernen	20
Totalindkomstopgørelse for koncernen	21
Balance for koncernen – Aktiver	22
Balance for koncernen – Egenkapital og forpligtelser	23
Egenkapitalopgørelse for koncernen	24
Pengestrømsopgørelse i sammendrag for koncernen	25
Regnskabspraksis	26
Ledelsespåtegning	27
Selskabsmeddelelser fra Vestas Wind Systems A/S	28
Salgsudvikling	29
MW-oversigt pr. kvartal 2011	30
Garantihensættelser	31
Segmentoplysninger	32

Delårsrapporten er ikke revideret eller reviewet.

Randers, den 4. maj 2011
 Delårsrapport, første kvartal 2011
 Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
 Side 20 af 32

Resultatopgørelse for koncernen

mio. EUR	1. kvartal 2011	1. kvartal 2010
Omsætning	1.060	849
Produktionsomkostninger	(960)	(748)
Bruttoresultat	100	101
Forsknings- og udviklingsomkostninger	(33)	(18)
Salgs- og distributionsomkostninger	(51)	(44)
Administrationsomkostninger	(85)	(78)
Resultat af primær drift	(69)	(39)
Andel af resultat i associerede virksomheder	0	0
Finansielle poster (netto)	(49)	(18)
Resultat før skat	(118)	(57)
Selskabsskat	33	18
Periodens resultat	(85)	(39)
Resultat pr. aktie (EPS)		
Periodens resultat pr. aktie (EUR), aktuelt	(0,42)	(0,19)
Periodens resultat pr. aktie (EUR), udvandet	(0,42)	(0,19)

Randers, den 4. maj 2011
 Delårsrapport, første kvartal 2011
 Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
 Side 21 af 32

Totalindkomstopgørelse for koncernen

mio. EUR	1. kvartal 2011	1. kvartal 2010
Periodens resultat	(85)	(39)
Valutakursregulering vedrørende udenlandske enheder	(12)	20
Periodens dagsværdireguleringer af afdækningsinstrumenter	40	(17)
Værdireguleringer af afdækningsinstrumenter overført til resultatopgørelsen (produktionsomkostninger)	(6)	8
Skat af pengestrømsafdækning	(9)	2
Anden totalindkomst efter skat for perioden	13	13
Periodens totalindkomst i alt	(72)	(26)

Randers, den 4. maj 2011
 Delårsrapport, første kvartal 2011
 Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
 Side 22 af 32

Balance for koncernen – Aktiver

mio. EUR	31. marts 2011	31. marts 2010	31. december 2010
Goodwill	320	320	320
Færdiggjorte udviklingsprojekter	170	135	169
Software	88	73	88
Udviklingsprojekter under udførelse	517	336	457
Immaterielle aktiver i alt	1.095	864	1.034
Grunde og bygninger	839	681	867
Produktionsanlæg og maskiner	307	234	304
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	230	219	248
Materielle aktiver under udførelse	325	416	285
Materielle aktiver i alt	1.701	1.550	1.704
Kapitalandele i associerede virksomheder	4	1	4
Andre tilgodehavender	17	17	25
Udskudt skat	268	364	224
Andre langfristede aktiver i alt	289	382	253
Langfristede aktiver i alt	3.085	2.796	2.991
Varebeholdninger	2.619	3.935	2.735
Tilgodehavender fra salg	568	575	624
Entreprisekontrakter	49	97	40
Andre tilgodehavender	353	262	277
Selskabsskat	130	109	64
Likvide beholdninger	205	460	335
Kortfristede aktiver i alt	3.924	5.438	4.075
AKTIVER I ALT	7.009	8.234	7.066

Randers, den 4. maj 2011
 Delårsrapport, første kvartal 2011
 Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
 Side 23 af 32

Balance for koncernen – Egenkapital og forpligtelser

mio. EUR	31. marts 2011	31. marts 2010	31. december 2010
Aktiekapital	27	27	27
Øvrige reserver	22	(28)	9
Overført resultat	2.628	2.518	2.718
Egenkapital i alt	2.677	2.517	2.754
Udskudt skat	0	57	6
Hensatte forpligtelser	130	119	139
Pensionsforpligtelser	2	2	2
Finansielle gældsforpligtelser	1.200	859	910
Langfristede forpligtelser i alt	1.332	1.037	1.057
Forudbetalinger fra kunder	1.439	3.185	1.546
Entreprisekontrakter	18	0	15
Leverandørgæld	936	700	1.120
Hensatte forpligtelser	207	237	223
Finansielle gældsforpligtelser	5	5	4
Andre gældsforpligtelser	286	391	323
Selskabsskat	109	162	24
Kortfristede forpligtelser i alt	3.000	4.680	3.255
Forpligtelser i alt	4.332	5.717	4.312
EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE I ALT	7.009	8.234	7.066

Randers, den 4. maj 2011
 Delårsrapport, første kvartal 2011
 Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
 Side 24 af 32

Egenkapitalopgørelse for koncernen – 3 måneder 2011

mio. EUR	Aktie- kapital	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for pengestrøms- afdækning	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2011	27	3	6	2.718	2.754
Erhvervelse af egne aktier	0	-	-	(7)	(7)
Aktiebaseret vederlæggelse	0	-	-	2	2
Totalindkomst for perioden	0	(12)	25	(85)	(72)
Egenkapital 31. marts 2011	27	(9)	31	2.628	2.677

Egenkapitalopgørelse for koncernen – 3 måneder 2010

mio. EUR	Aktie- kapital	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for pengestrøms- afdækning	Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2010	27	(35)	(6)	2.556	2.542
Erhvervelse af egne aktier	0	-	-	0	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	-	-	1	1
Totalindkomst for perioden	0	20	(7)	(39)	(26)
Egenkapital 31. marts 2010	27	(15)	(13)	2.518	2.517

Randers, den 4. maj 2011
 Delårsrapport, første kvartal 2011
 Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
 Side 25 af 32

Pengestrømsopgørelse i sammendrag for koncernen

mio. EUR	1. kvartal 2011	1. kvartal 2010
Periodens resultat	(85)	(39)
Tilbageførsel af poster uden likviditetseffekt	77	6
Betalt selskabsskat	(7)	(89)
Renteindbetalinger og renteudbetalinger (netto)	(14)	0
Pengestrømme fra drift før ændring i driftskapital	(29)	(122)
Ændring i driftskapital	(238)	(276)
Pengestrømme fra driftsaktivitet	(267)	(398)
Nettoinvestering i immaterielle aktiver	(81)	(66)
Nettoinvestering i materielle aktiver	(91)	(82)
Andre	8	(1)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(164)	(149)
Frit cash flow	(431)	(547)
Erhvervelse af egne aktier	(7)	0
Optagelse af langfristede gældsforpligtelser	290	520
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	283	520
Ændring i likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld	(148)	(27)
Likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld 1. januar	332	479
Kursregulering af likvider	17	7
Likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld 31. marts	201	459
Beløbet kan specificeres således:		
Likvide beholdninger uden rådighedsbegrænsning	160	447
Likvide beholdninger med rådighedsbegrænsning	45	13
Likvide beholdninger i alt	205	460
Kortfristet bankgæld	(4)	(1)
201	459	459

Randers, den 4. maj 2011
Delårsrapport, første kvartal 2011
Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
Side 26 af 32

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.

Randers, den 4. maj 2011
Delårsrapport, første kvartal 2011
Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
Side 27 af 32

Ledelsespåtegning

Direktion og bestyrelse har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar-31. marts 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. 31. marts 2011 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar-31. marts 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 4. maj 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 4. maj 2011
Delårsrapport, første kvartal 2011
Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
Side 28 af 32

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 efter delårsperiodens udløb

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

Randers, den 4. maj 2011
 Delårsrapport, første kvartal 2011
 Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
 Side 29 af 32

Salgsudvikling

MW leveret	1. kvartal 2011	1. kvartal 2010	Helår 2010
Tyskland	151	74	261
Tyrkiet	98	27	96
Frankrig	92	42	212
Spanien	60	82	179
Sverige	46	76	358
Italien	34	46	248
Bulgarien	11	177	219
Holland	9	0	6
Grækenland	8	20	155
Storbritannien	4	14	533
Rumænien	2	0	228
Danmark	1	0	77
Polen	0	2	87
Tjekkiet	0	2	14
Belgien	0	0	183
Irland	0	0	118
Cypern	0	0	82
Ungarn	0	0	21
Schweiz	0	0	16
Portugal	0	0	10
Østrig	0	0	6
Sydafrika	0	0	2
Total Europa og Afrika	516	562	3.111
USA	137	57	1.093
Canada	26	0	172
Brasilien	0	74	74
Mexico	0	0	102
Uruguay	0	0	20
Jamaica	0	0	18
Chile	0	0	3
Total Nord- og Sydamerika	163	131	1.482
Kina	95	0	857
Indien	57	65	242
New Zealand	33	0	0
Australien	0	0	150
Total Asien og Oceanien	185	65	1.249
Total verden	864	758	5.842

Randers, den 4. maj 2011
Delårsrapport, første kvartal 2011
Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
Side 30 af 32

MW-oversigt pr. kvartal 2011

	Europa og Afrika	Nord- og Sydamerika	Asien og Oceanien	I alt
1. kvartal				
MW under færdiggørelse, 1. januar 2011	1.246	291	447	1.984
Overleveret MW til kunder i perioden	(516)	(163)	(185)	(864)
Produceret og afskibet MW i perioden	260	173	201	634
MW under færdiggørelse, 31. marts 2011	990	301	463	1.754

Randers, den 4. maj 2011
 Delårsrapport, første kvartal 2011
 Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
 Side 31 af 32

Garantihensættelser

mio. EUR	31. marts 2011	31. marts 2010	31. december 2010
Garantihensættelser, 1. januar	283	339	339
Valutakursregulering	0	0	0
Periodens hensættelser	27	9	194
Periodens forbrug af garanti- hensættelser	(45)	(63)	(253)
Regulering vedrørende ændring i diskontering af garantihensættelsen	0	0	3
Garantihensættelser, 31. marts/31. december	265	285	283
Forfaldstidspunkterne for garantiforpligtelser forventes at blive:			
< 1 år	159	198	171
> 1 år	106	87	112

Randers, den 4. maj 2011
 Delårsrapport, første kvartal 2011
 Selskabsmeddelelse nr. 18/2011
 Side 32 af 32

Segmentoplysninger

mio. EUR	Europa og Afrika salgsenheder	Nord- og Sydamerika salgsenheder	Asien og Oceanien salgsenheder	Produktions- enheder	Rapporterings- pligtige segmenter i alt
1. kvartal 2011					
Ekstern omsætning	662	189	208	1	1.060
Intern omsætning	131	16	4	366	517
Segment- omsætning i alt	793	205	212	367	1.577
Segmentresultat af primær drift (EBIT)	(3)	(5)	11	(45)	(42)
Aktiver i alt	1.722	645	702	2.470	5.539
1. kvartal 2010					
Ekstern omsætning	749	86	14	0	849
Intern omsætning	153	29	12	320	514
Segment- omsætning i alt	902	115	26	320	1.363
Segmentresultat af primær drift (EBIT)	19	(3)	(11)	(60)	(55)
Aktiver i alt	2.879	535	967	2.154	6.535
Afstemning				1. kvartal 2011	1. kvartal 2010
EBIT for rapporteringspligtige segmenter				(42)	(55)
EBIT for alle andre driftssegmenter ^{*)}				(27)	16
EBIT, jf. resultatopgørelsen for koncernen				(69)	(39)

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