

# Årsrapport 2013

## 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 regnskabspraksis, f) økonomiske og finansielle markedsforhold i forskellige lande og regioner, g) politiske risici, herunder risiko for ekspropriation og genforhandling af kontraktvilkår med statslige organer, og forsinkelse eller fremrykning af godkendelse af projekter, h) evne til at håndhæve patenter, i) produktudviklingsrisici, j) råvarepriser, k) kundedreditrisici 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. 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.

---

## Årsrapport 2013

|            |                                                |
|------------|------------------------------------------------|
| <b>005</b> | Bestyrelsesformandens indlæg                   |
| <b>007</b> | Koncernchefens redegørelse                     |
| <b>008</b> | Hoved- og nøgletal for koncernen               |
| <b>010</b> | Ledelsesberetning                              |
| <b>041</b> | Koncernregnskab                                |
| <b>102</b> | Social- og miljømæssig erklæring for koncernen |
| <b>107</b> | Årsregnskab for Vestas Wind Systems A/S        |

---

---

” Afslutningen af vores turnaround betyder ikke, at Vestas nu har klaret alle sine udfordringer. Vi har fået vores nye direktionsteam på plads, og vi vil fortsætte med at optimere Vestas med henblik på at nedbringe Cost of Energy og øge værdiskabelsen for vores aktionærer.”

**Bert Nordberg**  
Bestyrelsesformand

---



# Turnaround afsluttet – Vestas øger fortsat effektiviteten

I mit forord sidste år beskrev jeg de tiltag, som vi ville gennemføre for at genopbygge tilliden til Vestas. Vi lovede også at forbedre selskabets pengestrømme og lønsomhed, da Vestas i sidste ende vurderes på sin evne til at generere overskud til sine ejere – altså til jer aktionærer.

Med dette for øje fortsatte vi den turnaround, som blev lanceret ved udgangen af 2011, og baserede den på en ændret forretningsmodel tilpasset en ny æra, hvor høj vækst i vindkraftindustrien ikke længere kan tages for givet, men er noget, man må arbejde hårdt for at opnå. Og det gjorde vi så.

Vi kan nu se tilbage på et 2013, som blev året, hvor vi også kunne afslutte den to år lange proces med at omstrukturere Vestas. I denne periode er der gennemført massive omkostningsbesparelser, og vi har gennem frasalg og outsourcing af ikke-kerneaktiviteter skærpet vores fokus på at udnytte Vestas' kernekompetencer fuldt ud. Resultaterne er da heller ikke udeblevet, og vi opnåede en væsentlig forbedring af vores lønsomhed, pengestrømme og afkast på den investerede kapital i 2013.

Som led i processen har vi omdannet Vestas til en slankere og mere fleksibel og skalerbar virksomhed, der er langt bedre rustet til fremtidens udfordringer i en stadig mere dynamisk og konkurrencepræget vindkraftindustri.

Afslutningen af vores turnaround betyder ikke, at Vestas nu har klaret alle sine udfordringer, og at vi kan tillade os at hvile på laurbærene. Der sker hele tiden ændringer i vores industri, og vi er nødt til at følge med. Omkostningsbesparelser vil derfor fortsat have høj prioritet hos Vestas, og et af målene er, at omkostningerne pr. produceret kW-time for vindkraft (Cost of Energy) skal nedbringes hurtigere end konkurrenternes. Vores ultimative mål er at blive vindkraftindustriens mest omkostningseffektive virksomhed.

## Ny koncernchef

I 2013, hvor den toårige turnaround skulle afsluttes, og Vestas dermed gå ind i en ny fase, besluttede bestyrelsen at ændre i ledelsen og dermed ændre kursen for Vestas. Den 1. september tog Anders Runevad over som koncernchef for Vestas, og han medbringer stor erfaring med at arbejde business-to-business med infrastrukturprojekter i den globale telekommunikationsbranche. Anders Runevad har ligeledes opnået gode resultater med at skabe vækst i et internationalt miljø.

Vores turnaround har skabt et mere konkurrencedygtigt Vestas, og bestyrelsen er derfor overbevist om, at Anders Runevad har de rette kompetencer til gradvist at realisere Vestas' nye vækstpotentiale gennem evolution og ikke revolution. Det skyldes ikke mindst, at han indtræder i et direktionssteam med klart afgrænsede ansvarsområder og indgående kendskab til Vestas' kerneværdier: teknologi, udvikling, produktion, salg og service.

## Genoprettet finansiell tillid

Vi har opnået gode resultater inden for de primære fokusområder i vores turnaround, og vi har gradvist forbedret vores økonomiske resultater fra kvartal til kvartal i 2013. Dermed har vi taget de første skridt hen imod at genopbygge tilliden til Vestas' økonomiske resultater. Dette er selvfølgelig også afspejlet i de tilbagemeldinger, som vi får fra kunderne, samt i kursudviklingen på Vestas-aktien og vores udstedte obligation.

Det er imidlertid vigtigt, at vi fortsat forbedrer os, og givet den nuværende markedsdynamik i vores branche mener vi, at det er afgørende, at vi øger vores finansielle styrke yderligere, så vi bliver betragtet som en langvarig, stabil og betroet samarbejdspartner. Det er det primære argument for, at vi indfører nogle mere konservative mål for Vestas' kapitalstruktur: Nettogæld/EBITDA-graden skal være lavere end 1, og solvensgraden skal være mindst 30 pct. ved udgangen af hvert regnskabsår.

Når man sælger vindmøller, som skal kunne fungere i mere end 20 år, er det vigtigt, at kunderne er sikre på, at man i hele vindmøllens levetid vil kunne yde service på den, og det er mindst lige så vigtigt, at de finansielle samarbejdspartnere er villige til at stille betragtelige garantier til rådighed.

I den turbulente turnaround-periode var det ikke nemt at få adgang til billig finansiering til Vestas' projekter, og en række mulige projekter gik måske tabt af denne årsag. Vi vil ikke tillade, at dette sker igen, og bl.a. derfor udsteder vi nye aktier for at styrke balancen.

## Offshore-joint venture

Blandt de mange vigtige begivenheder i 2013 er det især værd at fremhæve vores aftale om at etablere et joint venture med Mitsubishi Heavy Industries Ltd. (MHI) dedikeret til offshore-vindkraft.

Med afsæt i MHI's tilstedeværelse på de globale elektricitetsmarkeder og Vestas' omfattende teknologiske kompetencer og lange erfaring har alliancen alle muligheder for at blive en succes. Der er oplagte syner-gier at hente, og Vestas og MHI har tilsammen den teknologi og viden, der kræves for at blive globalt førende inden for offshore-vindkraft.

Selvom offshore-markedet for V164-8.0 MW-møllen endnu er på et tidligt stadie, har joint venture-samarbejdet fået en god start. Det er kun nogle få uger siden, at den første prototype af Vestas' banebrydende V164-8.0 MW-mølle blev installeret i Danmark – et kvartal tidligere end oprindeligt planlagt. Som jeg beskrev i sidste års forord, er der mange ting at være stolte af i Vestas, og det lovende joint venture er helt sikkert en af dem.

## Forberedt og klar til nye udfordringer og muligheder

Alt i alt er det vel rimeligt at sige, at hele Vestas-koncernen har indfriet de fleste af de løfter, vi gav for et år siden.

Alt er ikke perfekt endnu, men efter vi har afsluttet vores turnaround, er Vestas uden tvivl mere veltrimmet: Omkostningerne er blevet reduceret, produktionskapaciteten er tilpasset efterspørgslen, og lønsomheden er blevet markant forbedret. Tilliden til Vestas er således blevet genopbygget – ikke kun blandt bankerne, men også blandt vores kunder, som afgav ordrer på omkring 6 GW til Vestas i 2013.

Den globale efterspørgsel efter energi vil kun være stigende, og jeg er derfor overbevist om, at Vestas er klar til en fremtid, hvor vi kan fastholde vores førende position i vindkraftindustrien.

Bert Nordberg  
Bestyrelsesformand

---

“Vores strategi for de kommende år vil være baseret på den transformation, som Vestas har været igennem og vil sikre driftseffektivitet, en lavere Cost of Energy og værdiskabelse for vores ejere.”

**Anders Runevad**  
Koncernchef

---



# Indfrielse af Vestas' potentiale for lønsom vækst

Når jeg ser tilbage på 2013, glæder jeg mig over de fremskridt, som Vestas har gjort med hensyn til at forbedre sin lønsomhed og sin evne til at generere pengestrømme. Men jeg erkender samtidig, at selskabet står over for nogle udfordringer: Svag vækst i behovet for elektricitet på nogle af de vigtige markeder, hård konkurrence og udfordrende lovgivningsmæssige forhold.

Med gennemførelsen af vores turnaround-plan har vi taget nogle vigtige skridt hen imod at kunne imødegå disse udfordringer. Et stort engagement fra vores medarbejdere var med til at sikre, at vi kunne holde, hvad vi havde lovet og har åbnet op for, at Vestas kan indfri det potentiale, som vores unikke position som markedsleder giver os.

Blandt årets vigtige begivenheder var en ordreindgang på omkring 6 GW i 37 lande på seks kontinenter, heraf mange på nye markeder for vindkraft, fortsat vækst i vores serviceforretning samt lanceringen af fem nye vindmøllevarianter, samtidig med at investeringsniveauet blev holdt nede, og vi yderligere optimerede vores produktions-setup.

Effekten af vores turnaround kan også ses i form af vores økonomiske fremgang: En væsentligt højere indtjening og store forbedringer i nettoarbejdskapitalen og pengestrømmene har været med til at nedbringe vores nettogæld med ca. EUR 1 mia. igennem det sidste års tid.

Vestas er med andre ord nu stærkere og i en bedre position til at begynde den næste fase i vores udvikling.

Finansiell styrke er imidlertid også en vigtig faktor. Vores kunder evaluerer os løbende for at afgøre, om vi er den rette samarbejdspartner til deres fremtidige projekter, og det er derfor vigtigt, at Vestas forbedrer sin finansielle styrke – såvel i gode som i mindre gode år.

## Vores marked er under forandring

Vestas' markeder er under konstant udvikling, og den økonomiske vækst og behovet for elektricitet er ved at rykke mod nye regioner som fx Asien, Latinamerika og Afrika, mens der kun ses moderat vækst i Europa og Nordamerika, der traditionelt har været branchens største markeder. Samtidig stilles der krav fra regeringer og samfundet som helhed om, at vindkraftindustrien forbedrer sin konkurrencedygtighed, og vindkraft vil derfor i stigende grad skulle konkurrere uden støtteordninger.

Selvom det er positivt, at der fortsat vil være stigende behov for ren og vedvarende energi som drivkraft for den fremtidige globale udvikling, så er vi altså nødt til at tilpasse vores virksomhed til lavere vækstrater og de stigende krav, der stilles til branchens udvikling og evne til fortsat at reducere prisen pr. produceret kW-time – den såkaldte Cost of Energy.

## Strategisk retning

Den retning, som vi nu udstikker for Vestas, er baseret på de resultater, vi har opnået med vores turnaround: Vi vil udnytte Vestas' position som den største og eneste helt globale aktør i vindkraftindustrien til at opnå høj effektivitet og lønsomhed.

Vi vil skærpe vores fokus på at sikre endnu mere konkurrencedygtige produkter og serviceydelser på alle vores markeder, både sammenlignet med resten af vindkraftindustrien og med andre energikilder.

Vi vil derfor rette indsatsen mod fire områder:

### Øge lønsomheden på modne og nye markeder

Tættere samarbejde med vores kunder bliver altafgørende for, at vi kan styrke vores markedsposition yderligere. Vores tiltag i denne henseende vil omfatte en udvidelse af vores key account-program, involvering af kunderne i produktudviklingen via vores nye kunderådgivningsudvalg (Customer Advisory Board) og et tæt samarbejde med dem om at levere skræddersyede løsninger til bestemte projekter.

Vi vil desuden bygge videre på de gode resultater, vi har opnået på de nye markeder og udarbejde og implementere planer for at opnå adgang til udvalgte markeder.

### Udnytte serviceforretningens fulde potentiale

Serviceforretningen genererer allerede en stor omsætning og høj lønsomhed, og den vil fremover udgøre en endnu vigtigere del af vores virksomhed. Vi vil udnytte tre klare fordele: Vindkraftindustriens største installerede kapacitet på 60 GW, serviceforretningens globale tilstedeværelse med aktiviteter i mere end 50 lande samt Vestas' uovertrufne evne til at analysere og forudsige vindforholdene overalt i verden.

Disse fordele vil være med til at føre den næste generation af service-løsninger på markedet, yderligere forbedre ydelsen fra vores kunders vindkraftværker og reducere Cost of Energy. Vi vil samtidig fokusere på at fastholde en høj fornyelsesprocent på eksisterende serviceaftaler og udvikle vores servicetilbud for at vinde tidligere tabte servicekontrakter tilbage.

### Reducere "Levelised Cost of Energy"

Vestas vil i sin produktudvikling fortsat basere nye vindmøllevarianter på gennemprøvet teknologi. Vores ordreindgang i 2013 demonstrerede, hvor konkurrencedygtige vores 2 MW- og 3 MW-platforme er, og vi ser frem til at styrke vores markedsposition yderligere ved at nedbringe Cost of Energy hurtigere end konkurrenterne.

Det vil indebære, at vi udbygger vores vellykkede tiltag med at anvende flere standardkomponenter og samtidig gøre produkterne mindre komplekse, hvorved vi reducerer udviklings- og produktionsomkostningerne uden at gå på kompromis med kvaliteten. På kort sigt vil vi fokusere på at opnå yderligere omkostningsbesparelser på vores 2 MW-plattform, som vil være særligt velegnet og yderst konkurrencedygtig på fremtidens væsentligste vækstmarkeder.

### Forbedre driften

Det har i hele vores turnaround-proces haft høj prioritet at reducere omkostningerne og holde dem nede, og det vil fortsat have høj prioritet.

Med afsæt i de store forbedringer vi har opnået igennem de seneste to år, vil vi fortsat undersøge mulighederne for at udlicitere produktionen af ikke-kerneteknologi og samtidig udnytte Vestas' forretningsomfang til at opnå branchens laveste indkøbs-, transport- og produktionsomkostninger.

## Lovende fremtidsudsigter

Siden jeg kom til Vestas for fem måneder siden, har jeg haft den glæde at møde mange af vores kunder, leverandører, aktionærer og medarbejdere, og de har alle sammen bekræftet min tro på Vestas' potentiale.

Ved at indfri vores strategiske målsætninger kan vi sikre, at vi udnytter vores potentiale fuldt ud: Vi vil opbygge den finansielle styrke og stabilitet, der kræves for at være en betroet samarbejdspartner i et marked med hård konkurrence. Vi vil øge den værdi, vi leverer til kunderne, og dermed komme et skridt nærmere mod at indfri vores vision om at gøre vind til en energikilde på lige fod med olie og gas. Vi vil også sikre, at vi er i stand til at generere et tilfredsstillende afkast på den investerede kapital og skabe optimal værdi for vores aktionærer.

Vi er på ingen måde kommet i mål endnu, men vi er godt på vej.

Anders Runevad  
Koncernchef

# Hoved- og nøgletal for koncernen

| mio. EUR                                                                       | 2013        | 2012        | 2011        | 2010        | 2009 <sup>1)</sup> |
|--------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------------|
| <b>FINANSIELLE HOVEDTAL</b>                                                    |             |             |             |             |                    |
| <b>RESULTATOPGØRELSE</b>                                                       |             |             |             |             |                    |
| Omsætning                                                                      | 6.084       | 7.216       | 5.836       | 6.920       | 5.079              |
| Bruttoresultat                                                                 | 896         | 796         | 725         | 1.175       | 836                |
| Resultat før finansielle poster og afskrivninger (EBITDA) før særlige poster   | 610         | 473         | 305         | 747         | 469                |
| Resultat af primær drift (EBIT) før særlige poster                             | 211         | 4           | (38)        | 468         | 251                |
| Resultat før finansielle poster og afskrivninger (EBITDA) efter særlige poster | 530         | 299         | 305         | 684         | 469                |
| Resultat af primær drift (EBIT) efter særlige poster                           | 102         | (697)       | (60)        | 310         | 251                |
| Resultat af finansielle poster                                                 | (138)       | (14)        | (93)        | (72)        | (48)               |
| Resultat før skat                                                              | (36)        | (713)       | (153)       | 238         | 204                |
| Årets resultat                                                                 | (82)        | (963)       | (166)       | 156         | 125                |
| <b>BALANCE</b>                                                                 |             |             |             |             |                    |
| Balancesum                                                                     | 5.640       | 6.972       | 7.689       | 7.066       | 7.959              |
| Egenkapital                                                                    | 1.524       | 1.622       | 2.576       | 2.754       | 2.542              |
| Hensatte forpligtelser                                                         | 388         | 353         | 329         | 370         | 534                |
| Gennemsnitlig rentebærende position (netto)                                    | (862)       | (1.189)     | (990)       | (593)       | (55)               |
| Nettoarbejdskapital (NWC)                                                      | (596)       | 233         | (71)        | 672         | 317                |
| Investeringer i materielle anlægsaktiver                                       | 73          | 167         | 406         | 458         | 606                |
| <b>PENGESTRØMSOPGØRELSE</b>                                                    |             |             |             |             |                    |
| Pengestrømme fra driftsaktivitet                                               | 1.248       | (73)        | 840         | 56          | (34)               |
| Pengestrømme fra investeringsaktivitet                                         | (239)       | (286)       | (761)       | (789)       | (808)              |
| Frit cash flow                                                                 | 1.009       | (359)       | 79          | (733)       | (842)              |
| Pengestrømme fra finansieringsaktivitet                                        | (1.150)     | 832         | (13)        | 568         | 1.075              |
| Ændring i likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld             | (141)       | 473         | 66          | (165)       | 233                |
| <b>FINANSIELLE NØGLETAL<sup>2)</sup></b>                                       |             |             |             |             |                    |
| <b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>                                            |             |             |             |             |                    |
| Bruttomargin (%)                                                               | 14,7        | 11,0        | 12,4        | 17,0        | 16,5               |
| EBITDA-margin før særlige poster (%)                                           | 10,0        | 6,6         | 5,2         | 10,8        | 9,2                |
| EBIT-margin før særlige poster (%)                                             | 3,5         | 0,1         | (0,7)       | 6,8         | 4,9                |
| EBITDA-margin efter særlige poster (%)                                         | 8,7         | 4,1         | 5,2         | 9,9         | 9,2                |
| EBIT-margin efter særlige poster (%)                                           | 1,7         | (9,7)       | (1,0)       | 4,5         | 4,9                |
| Forrentning af investeret kapital (ROIC) før særlige poster (%) <sup>3)</sup>  | 7,7         | 0,2         | (1,3)       | 10,8        | 9,5                |
| Soliditetsgrad (%)                                                             | 27,0        | 23,3        | 33,5        | 39,0        | 31,9               |
| Nettorentebærende gæld/EBITDA før særlige poster                               | (0,1)       | 1,9         | 1,8         | 0,8         | (0,3)              |
| Forrentning af egenkapital (%)                                                 | (5,2)       | (45,9)      | (6,2)       | 5,9         | 6,1                |
| Gearing (%)                                                                    | 39,9        | 108,0       | 35,7        | 33,2        | 13,8               |
| <b>AKTIERELATEREDE NØGLETAL</b>                                                |             |             |             |             |                    |
| Resultat pr. aktie (EUR)                                                       | (0,4)       | (4,8)       | (0,8)       | 0,8         | 0,6                |
| Indre værdi pr. aktie (EUR)                                                    | 7,5         | 8,0         | 12,6        | 13,5        | 12,5               |
| Kurs / indre værdi (EUR)                                                       | 2,9         | 0,5         | 0,7         | 1,7         | 3,4                |
| P / E-værdi (EUR)                                                              | (53,3)      | (0,9)       | (10,3)      | 30,8        | 71,0               |
| Pengestrømme fra driftsaktivitet pr. aktie (EUR)                               | 6,1         | (0,4)       | 4,1         | 0,3         | (0,2)              |
| Udbytte pr. aktie (EUR)                                                        | 0           | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0                |
| Udbytteandel (%)                                                               | 0           | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0                |
| Børskurs 31. december (EUR)                                                    | 21,5        | 4,3         | 8,3         | 23,6        | 42,6               |
| Gennemsnitligt antal aktier                                                    | 203.704.103 | 203.704.103 | 203.704.103 | 203.704.103 | 197.723.281        |
| Antal aktier ved periodens udløb                                               | 203.704.103 | 203.704.103 | 203.704.103 | 203.704.103 | 203.704.103        |

1) Sammenligningstal er tilpasset i henhold til ændret regnskabspraksis indført i 2010.

2) Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning (2010-vejledning), jf. note 1 til koncernregnskabet. Vestas årsrapport 2013.

3) Justering for skat baseret på en forventet fremtidig effektiv skatteprocent på 28.

|                                                                                                                | 2013   | 2012   | 2011   | 2010   | 2009   |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>OPERATIONELLE HOVEDTAL</b>                                                                                  |        |        |        |        |        |
| Ordreindgang (mia. EUR)                                                                                        | 5,8    | 3,8    | 7,3    | 8,6    | 3,2    |
| Ordreindgang (MW)                                                                                              | 5.964  | 3.738  | 7.397  | 8.673  | 3.072  |
| Ordrebeholdning – vindmøller (mia. EUR)                                                                        | 6,8    | 7,1    | 9,6    | 7,7    | 2,2    |
| Ordrebeholdning – service (mia. EUR)                                                                           | 6,7    | 5,3    | 3,9    | 2,8    | 1,9    |
| Produceret og afskibet vindmøller (MW)                                                                         | 4.513  | 6.171  | 5.054  | 4.057  | 6.131  |
| Produceret og afskibet vindmøller (antal)                                                                      | 2.025  | 2.765  | 2.571  | 2.025  | 3.320  |
| Overleveret (MW)                                                                                               | 4.862  | 6.039  | 5.217  | 5.842  | 4.764  |
| <b>SOCIALE OG MILJØMÆSSIGE HOVEDTAL<sup>1)</sup></b>                                                           |        |        |        |        |        |
| <b>SIKKERHED OG SUNDHED</b>                                                                                    |        |        |        |        |        |
| Ulykker (antal)                                                                                                | 66     | 110    | 132    | 201    | 306    |
| – heraf dødsulykker (antal)                                                                                    | 1      | 0      | 1      | 0      | 0      |
| <b>RESSOURCEUDNYTTELSE</b>                                                                                     |        |        |        |        |        |
| Forbrug af metaller (1.000 tons)                                                                               | 119    | 192    | 212    | 171    | 203    |
| Forbrug af øvrige råvarer mv. (1.000 tons)                                                                     | 91     | 121    | 105    | 107    | 127    |
| Forbrug af energi (GWh)                                                                                        | 586    | 630    | 586    | 578    | 537    |
| – heraf vedvarende energi (GWh)                                                                                | 325    | 327    | 223    | 242    | 264    |
| – heraf vedvarende elektricitet (GWh)                                                                          | 309    | 310    | 208    | 209    | 238    |
| Forbrug af ferskvand (1.000 m³)                                                                                | 512    | 581    | 562    | 598    | 521    |
| <b>AFFALDSBORTSKAFFELSE</b>                                                                                    |        |        |        |        |        |
| Bortskaffelse af affald (1.000 tons)                                                                           | 71     | 87     | 89     | 89     | 97     |
| – heraf genanvendelse (1.000 tons)                                                                             | 42     | 44     | 48     | 35     | 34     |
| <b>EMISSIONER</b>                                                                                              |        |        |        |        |        |
| Direkte udledning af CO <sub>2</sub> (1.000 tons)                                                              | 56     | 59     | 58     | 57     | 51     |
| Indirekte udledning af CO <sub>2</sub> (1.000 tons)                                                            | 44     | 59     | 90     | 66     | 68     |
| <b>LOKALSAMFUNDET</b>                                                                                          |        |        |        |        |        |
| Miljøuheld (antal)                                                                                             | 0      | 0      | 0      | 0      | 10     |
| Overskridelse af egenkontrolvilkår (antal)                                                                     | 1      | 1      | 3      | 3      | 3      |
| <b>MEDARBEJDERE</b>                                                                                            |        |        |        |        |        |
| Gennemsnitligt antal medarbejdere                                                                              | 17.051 | 21.033 | 22.926 | 22.216 | 20.832 |
| Antal medarbejdere, ultimo                                                                                     | 15.497 | 17.778 | 22.721 | 23.252 | 20.730 |
| - heraf uden for Europa og Afrika                                                                              | 5.861  | 6.704  | 8.603  | 8.127  | 6.569  |
| <b>SOCIALE OG MILJØMÆSSIGE NØGLETAL<sup>1)</sup></b>                                                           |        |        |        |        |        |
| <b>SIKKERHED OG SUNDHED</b>                                                                                    |        |        |        |        |        |
| Ulykkesfrekvens pr. en million arbejdstimer                                                                    | 2,1    | 2,8    | 3,2    | 5,0    | 8,1    |
| Sygefravær for timelønnede (%)                                                                                 | 2,5    | 2,4    | 2,3    | 2,6    | 2,8    |
| Sygefravær for funktionærer (%)                                                                                | 1,2    | 1,1    | 1,3    | 1,3    | 1,3    |
| <b>PRODUKTER</b>                                                                                               |        |        |        |        |        |
| CO <sub>2</sub> -besparelse over levetiden af de producerede og afskibede MW (millioner tons CO <sub>2</sub> ) | 125    | 163    | 133    | 108    | 163    |
| <b>RESSOURCEUDNYTTELSE</b>                                                                                     |        |        |        |        |        |
| Vedvarende energi (%)                                                                                          | 56     | 52     | 38     | 42     | 49     |
| Vedvarende elektricitet til egne aktiviteter (%)                                                               | 100    | 89     | 68     | 74     | 85     |
| <b>MEDARBEJDERE</b>                                                                                            |        |        |        |        |        |
| Kvinder i bestyrelse <sup>2)</sup> og direktion (%)                                                            | 15     | 8      | 0      | 0      | 0      |
| Kvinder på ledelsesniveau (%)                                                                                  | 17     | 17     | 18     | 19     | 19     |
| Ikke-danskere på ledelsesniveau (%)                                                                            | 53     | 56     | 53     | 49     | 46     |

1) Læs mere: Social- og miljømæssig erklæring for koncernen. Vestas årsrapport 2013.

2) Omfatter kun generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer.

---

## Ledelsesberetning

- 011**    Finansiell udvikling
  - 015**    Lønsom vækst for Vestas
  - 018**    Salgs- og markedsudvikling
  - 022**    Teknologi og serviceløsninger
  - 025**    Produktion og indkøb
  - 027**    Social og miljømæssig indsats
  - 030**    Risikostyring
  - 032**    Aktionær- og ledelsesforhold
  - 039**    Begivenheder og hændelser efter regnskabsårets afslutning
  - 040**    Forventninger 2014
-

“Vores resultater og finansielle styrke blev forbedret fra kvartal til kvartal i 2013 drevet af lavere omkostninger, forbedret arbejdskapital og et lavt investeringsbehov.”

**Marika Fredriksson**  
Executive Vice President & CFO



## Ordrebeholdning og aktiviteter – vindmøller

I forhold til 2012 steg årets ordreindgang med 60 pct. til 5.964 MW svarende til EUR 5,8 mia. De vigtigste drivkræfter bag denne stigning var en betydelig fremgang på det amerikanske marked samt fortsat vækst på nye markeder. Geografisk fordelte de 5.964 MW sig med 51 pct. i Europa og Afrika, 39 pct. i Nord- og Sydamerika og 10 pct. i Asien og Oceanien. 73 pct. af ordrene blev offentliggjort.

Ultimo 2013 udgjorde ordrebeholdningen på vindmøller 7.417 MW svarende til EUR 6,8 mia. mod 7.156 MW og EUR 7,1 mia. ved udgangen af 2012. Ordrebeholdningens størrelse var negativt påvirket af en justering på EUR 0,4 mia. i forbindelse med delårsrapporten for første halvår på grund af usikkerhed vedrørende nogle få kunders evne til at overholde de kontraktuelle forpligtelser. En yderligere negativ justering på EUR 0,1 mia. relateret til en kunde i Centraleuropa er foretaget i forbindelse med årsrapporteringen. Den lavere MW/EUR-grad skyldes bl.a. flere supply-only kontrakter i ordrebeholdningen. Målt på MW fordelte ordrebeholdningen sig med 53 pct. i Europa og Afrika, 38 pct. i Nord- og Sydamerika og 9 pct. i Asien og Oceanien.

## Aktivitetsniveau

I 2013 producerede og afskibede Vestas 2.025 vindmøller med en samlet effekt på 4.513 MW, hvilket var i henhold til det forventede niveau på omkring 4,5 GW, men et fald på 27 pct. i forhold til 2012, hvor Vestas producerede og afskibede 2.765 vindmøller med en samlet effekt på 6.171 MW. I 2013 udgjorde den endelige overleverede kapacitet til kunderne 4.862 MW – et fald på 19 pct. Faldene vedrører primært nedgangen på det amerikanske marked.

Ved årets udgang var vindmøller med en samlet effekt på 1.604 MW under færdiggørelse – en forbedring på 18 pct. i forhold til 2012. MW under færdiggørelse afspejler sig i niveauet af forudbetalinger og varelager, da en stor del af disse MW endnu ikke er indtægtsført. Indtægtsførelsen af disse MW vil finde sted ved projekternes endelige overlevering til kunderne.

## Overblik pr. region

MW

|                                                   | Europa<br>og Afrika | Nord- og<br>Syd-<br>amerika | Asien og<br>Oceanien | Total        |
|---------------------------------------------------|---------------------|-----------------------------|----------------------|--------------|
| Under færdiggørelse,<br>1. januar 2013            | 955                 | 709                         | 289                  | 1.953        |
| Overleveret til kunder i 2013                     | (2.971)             | (1.209)                     | (682)                | (4.862)      |
| Produceret og afskibet<br>i 2013                  | 2.869               | 1.190                       | 454                  | 4.513        |
| <b>Under færdiggørelse,<br/>31. december 2013</b> | <b>853</b>          | <b>690</b>                  | <b>61</b>            | <b>1.604</b> |

## Ordrebeholdning og aktiviteter – service

Ultimo 2013 havde Vestas serviceaftaler med en kontraktuel fremtidig omsætning på EUR 6,7 mia. – en stigning på 26 pct. i løbet af 2013. Serviceomsætningen steg med 8 pct. til EUR 954 mio. i forhold til 2012. Dette var lidt under forventningen på omkring EUR 1 mia. Selv om aktivitetsniveauet i serviceforretningen er langt mere stabil end fra vindmølleforretningen, kan omsætningen og indtjeningen fra de forskellige servicekontrakter variere fra kvartal til kvartal.

EBIT-marginen før allokering af fællesomkostninger var 22 pct. – en stigning på 5 pct.-point i forhold til 2012. Dette var betydeligt bedre end den oprindelige forventning på 17 pct., men lidt under den reviderede forventning på 23 pct. fra november 2013, bl.a. drevet af den lavere omsætning og hensættelser til bonus. Forbedringen i forhold til 2012 kan bl.a. henføres til lavere omkostninger og udnyttelse af den voksende volumen. EBIT-marginen efter allokering af fællesomkostninger udgjorde 15 pct. i 2013.

Vestas har ved udgangen af 2013 installeret mere end 60 GW i mere end 70 lande. En stor installeret base og nøje planlagte servicebesøg er afgørende forudsætninger for at kunne generere et afkast på serviceforretningen. En tæt overvågning af mere end 25.000 vindmøller svarende til mere end 46 GW er derfor et af fundamentene i vækststrategien for Vestas' serviceforretning.

I løbet af 2013 har Vestas fornyet 75 pct. af de serviceaftaler, der var ved at udløbe, sammenlignet med 77 pct. i 2012.

## Resultatopgørelse

### Omsætning

Omsætningen faldt i 2013 med 16 pct. til EUR 6.084 mio. – men var over den forventede omsætning på minimum EUR 5,5 mia. drevet af en gnidningsløs installation og risikoovergang kombineret med gunstige vejrforhold i december. Europa og Afrika udgjorde 60 pct. af årets omsætning, mens Nord- og Sydamerika samt Asien og Oceanien tegnede sig for henholdsvis 28 pct. og 12 pct.

### Omsætningsfordeling

mio. EUR

|                          | 2013         | 2012         |
|--------------------------|--------------|--------------|
| Europa og Afrika         | 3.660        | 3.754        |
| Nord- og Sydamerika      | 1.697        | 2.512        |
| Asien og Oceanien        | 727          | 950          |
| <b>Total</b>             | <b>6.084</b> | <b>7.216</b> |
| - heraf serviceomsætning | 954          | 886          |

### Bruttoresultat og EBITDA

Trods omsætningsfaldet steg Vestas' bruttoresultat med EUR 100 mio. til EUR 896 mio. i 2013. Dette svarer til en bruttomargin på 14,7 pct., hvilket er en stigning på 3,7 pct.-point i forhold til 2012. Lavere omkostninger, højere gennemsnitlige marginer og færre afskrivninger var de primære årsager bag de forbedrede marginer. EBITDA før særlige poster steg med 29 pct. til EUR 610 mio., svarende til en EBITDA-margin før særlige poster på 10,0 pct.

Afskrivninger faldt med EUR 70 mio. til EUR 399 mio., hvilket skyldes lukningen af fabrikker og nedskrivninger foretaget over de seneste to år.

### Forsknings- og udviklingsomkostninger

Forsknings- og udviklingsomkostninger faldt til EUR 246 mio. fra EUR 255 mio. i 2012. Afskrivninger udgjorde EUR 191 mio. Bl.a. på grund af øgede udviklingsomkostninger til V164-8.0 MW-møllen steg de samlede forsknings- og udviklingsudgifter til EUR 241 mio. i 2013 mod EUR 221 mio. i 2012. Heraf blev EUR 186 mio. aktiveret i 2013 mod EUR 161 mio. i 2012.

### Distributionsomkostninger

Distributionsomkostninger udgjorde EUR 195 mio., hvilket var 9 mio. lavere end i 2012.

### Administrationsomkostninger

I 2013 udgjorde administrationsomkostninger EUR 244 mio., hvilket var EUR 89 mio. lavere end i 2012 drevet af 2012-medarbejderreduktionernes effekt på helåret 2013 samt de yderligere medarbejderreduktioner i 2013.

### Resultat af primær drift

Resultatet af primær drift (EBIT) før særlige poster blev EUR 211 mio. i 2013, hvilket er en forbedring på EUR 207 mio. i forhold til 2012.

EBIT-marginen før særlige poster var 3,5 pct. i 2013 mod 0,1 pct. i 2012. Dette var højere end den forventede EBIT-margin på minimum 2 pct., hvilket primært skyldes den højere end forventede omsætning drevet af den gnidningsløse installation i december. EBIT efter særlige poster udgjorde EUR 102 mio.

### Særlige poster

Vestas har bogført særlige poster på EUR 109 mio., der hovedsageligt vedrører nedskrivninger af maskinfabrikkerne og støberierne samt afskedigelse af medarbejdere. Idet tårnfabrikken i Pueblo, Colorado, USA i 2013 blev re-klassificeret til langfristede aktiver, og da fabrikkens kapacitet forventes fuldt udnyttet i 2014, blev nedskrivningen af fabrikken i 2012 delvist tilbageført i 2013, hvilket medførte et fald i særlige poster på EUR 25 mio.

### Finansielle poster og skat

I 2013 udgjorde finansielle poster en nettoomkostning på EUR 138 mio.; en stigning på EUR 124 mio. i forhold til 2012. En negativ kursudvikling på EUR 53 mio. – sammenlignet med 2012 – var medvirkede årsag til de højere finansielle poster.

I 2013 blev den effektive skatteprocent (128) mod (35) i 2012. Selskabsskatten udgjorde i 2013 EUR 46 mio.

Udgiften til selskabsskat på EUR 46 mio. i 2013 skyldes ikke-fradragsberettigede tab bogført som særlige poster og andre ikke-fradragsberettigede nedskrivninger.

### Balancen

Vestas' balance faldt med EUR 1.332 mio. til EUR 5.640 mio. i 2013, hvilket primært skyldes et fald i arbejdskapitalelementer som varebeholdning og tilgodehavender.

### Langfristede aktiver

Langfristede aktiver udgjorde EUR 2.152 mio. ved udgangen af 2013 – et fald på EUR 329 mio. siden udgangen af 2012. Dette skyldes re-klassificering af offshore-aktiver til aktiver bestemt for salg, og i mindre grad at investeringerne var lavere end afskrivningerne i 2013.

### Kortfristede aktiver

Ved udgangen af 2013 udgjorde de kortfristede aktiver EUR 3.156 mio. – et fald på EUR 1.204 mio. i forhold til ultimo 2012.

### Nettoarbejdskapital

Pr. 31. december 2013 udgjorde Vestas' nettoarbejdskapital EUR (596) mio., hvilket er en forbedring på EUR 829 mio. og svarer til (10) pct. af årets omsætning. Faldet i nettoarbejdskapital i løbet af 2013 skyldes primært et fald i varebeholdninger og tilgodehavender.

### Varebeholdninger

Varebeholdninger udgjorde EUR 1.425 mio. ultimo 2013; et fald på EUR 819 mio. i forhold til ultimo 2012. Det store fald er et resultat af en målrettet indsats med at optimere nettoarbejdskapitalen, hvilket også fremgår af faldet i MW under færdiggørelse. Da en stor del af Vestas' varebeholdning består af vindmøller, der er afskibet, men endnu ikke overleveret til kunderne, arbejder Vestas målrettet på at nedbringe den del af varebeholdningen, der indgår i produktionen og herigennem frigøre kapital.

### Kortfristede og langfristede aktiver bestemt for salg

Som en del af aftalen om at indgå i et joint venture med Mitsubishi Heavy Industries Ltd. vil Vestas' 100 pct.-ejede datterselskab, Vestas Offshore A/S, og dets datterselskaber blive overført til joint ventureselskabet med forventet afslutning ultimo marts 2014. Vestas har således klassificeret alle aktiver og passiver i Vestas Offshore A/S og dets datterselskaber, samt udviklingsomkostninger afholdt på V164-8.0 MW-møllen, som kortfristede og langfristede aktiver bestemt for salg. Alle kortfristede og langfristede aktiver bestemt for salg ultimo 2013 – EUR 332 mio. – vedrører dette.

Vestas har i løbet af året nedskrevet og solgt sine maskinfabrikker og støberier. Derudover besluttede Vestas ligeledes at beholde sin tårnfabrik i Pueblo, Colorado, USA, og denne blev således tilbageført til langfristede aktiver. Disse aktiver var en del af de kortfristede og langfristede aktiver bestemt for salg i begyndelsen af 2013.

### **Nettogæld og likvide beholdninger**

Den gennemsnitlige rentebærende position var EUR (862) mio. i 2013 mod EUR (1.189) mio. i 2012. Ved udgangen af 2013 havde Vestas nettolikvider på EUR 86 mio., hvilket er en forbedring på EUR 986 mio. i forhold til ultimo 2012. Likvide beholdninger udgjorde EUR 694 mio. ultimo 2013, og gælden på EUR 608 mio. bestod primært af virksomhedsobligationen på EUR 599 mio.

Nettogæld/EBITDA-graden blev markant forbedret til (0,1) ultimo 2013 fra 1,9 ultimo 2012.

### **Garantihensættelser**

I 2013 hensatte Vestas i alt EUR 117 mio. til garantier. Det svarer til 1,9 pct. af omsætningen. Vestas forbedrer til stadighed møllernes driftssikkerhed som følge af øgede investeringer i udvikling, test, overvågning og service af vindkraftværker. I 2013 var forbruget af garantihensættelser på i alt EUR 84 mio. svarende til 1,4 pct. af omsætningen. I 2012 udgjorde hensættelserne 2,1 pct. af omsætningen, og garanti-forbruget udgjorde 1,6 pct. af omsætningen.

Vestas hensætter alle omkostninger i forbindelse med reparation af vindmøller inden for garantiperioden, og en eventuel refusion modregnes ikke, medmindre der foreligger en skriftlig aftale med leverandøren herom. Vestas hensætter også til dækning af forventede udgifter til større reparationer og udskiftninger i forbindelse med indgåelse af længerevarende servicekontrakter.

### **Egenkapitaludvikling**

Vestas' egenkapital udgjorde ved udgangen af 2013 EUR 1.524 mio. mod EUR 1.622 mio. pr. 31. december 2012. Faldet skyldes nettotabet, der primært vedrører særlige poster og finansielle poster. På trods af det negative nettoresultat blev soliditetsgraden forbedret, idet faldet i de samlede aktiver mere end udlignede den lavere egenkapital. Pr. 31. december 2013 var solvensgraden 27,0 pct. – en stigning på 3,7 pct.-point i forhold til 2012.

Inkluderet i egenkapitalen for fjerde kvartal 2013 er korrektioner til dagsværdi af indbyggede afledte finansielle instrumenter bogført i tidligere kvartaler af 2013.

### **Pengestrømme og investeringer**

I 2013 udgjorde pengestrømme fra driften EUR 1.248 mio. – en stigning på EUR 1.321 mio. i forhold til 2012. Stigningen skyldtes primært den positive udvikling i nettoarbejdskapitalen i løbet af 2013.

Pengestrømme fra investeringer udgjorde EUR 239 mio., heraf EUR 73 mio. i materielle aktiver. Dette var lavere end den opdaterede forventning fra november på EUR 100 mio. De samlede investeringer var EUR 47 mio. lavere end i 2012. Dette skyldtes primært ingen investeringer i nye fabrikker og færre investeringer til produktionsudstyr.

Frit cash flow steg med EUR 1.368 mio. til EUR 1.009 mio., hvilket var på niveau med den opdaterede forventning om et frit cash flow på omkring EUR 1 mia. fra januar 2014.



Direktionsmedlemmer: Anders Vedel, Juan Araluce, Marika Fredriksson, Anders Runevad og Jean-Marc Lechêne.

# Lønsom vækst for Vestas

Vestas' opdaterede strategi bygger på forretningsmodellen og organisationen, der er implementeret i løbet af den toårige turnaround-periode, og den vil fortsat fokusere på at optimere pengestrømme og indtjening, samtidig med at Vestas bevarer sin markedslederposition.

## Afslutning på toårig turnaround

Ved udgangen af 2011 iværksatte Vestas en toårig turnaround-plan som reaktion på mere afdæmpede forventninger til markedet på kort sigt, som primært skyldtes lavere forventninger til energiforbruget på de vigtigste markeder.

Vestas ændrede sin strategi og tilpassede sin virksomhed med det formål at:

- implementere en ny forretningsmodel for at optimere pengestrømme og indtjening uden at give afkald på de langsigtede muligheder så som at udnytte den voksende serviceforretning samt
- opnå en mere veltrimmet og skalérbar organisation, som hurtigt kan reagere på skiftende efterspørgsel.

Siden udgangen af 2011 har Vestas haft fokus på tre kerneområder:

- nedbringelse af omkostninger
- et lavere investeringsniveau gennem mindre kapitalintensive løsninger og et mere simpelt produktprogram samt
- forbedret kapacitetsudnyttelse og kapitaleffektivitet gennem frasal, leverancer til tredjepart og forbedret styring af nettoarbejdskapitalen.

## Nedbringelse af omkostningerne

I fjerde kvartal 2013 havde Vestas reduceret sine årlige faste kapacitetsomkostninger med EUR 484 mio.<sup>1)</sup> i forhold til fjerde kvartal 2011, og dermed nåede Vestas målet om at nedbringe de faste omkostninger med mere end EUR 400 mio. ved udgangen af 2013. Disse omkostningsreduktioner blev primært opnået gennem en reduktion i antallet af medarbejdere fra 22.721 medarbejdere ved udgangen af 2011 til 15.497 medarbejdere pr. 31. december 2013.

Faktisk udgjorde nettoreduktionen af 4.287 funktionærer mere end 70 pct. af besparelserne, mens resten var drevet af blandt andet lukning af kontorer.

## Et lavere investeringsniveau

Vestas foretog i 2013 nettoinvesteringer på EUR 239 mio. Dette var lidt lavere end niveauet i 2012, men mere end EUR 500 mio. lavere end det årlige investeringsniveau i årene 2009-2011, hvor der blev foretaget omfattende investeringer i nye fabrikker, produktionsudstyr og udvikling af nye vindmølleplatforme. Ved udgangen af 2011 havde Vestas det nødvendige produktions-setup, der skal til for at fremstille vindmøller og levere serviceydelser tæt på sine kunder og sikre omkostningseffektivitet. Som følge heraf var der ikke behov for nye fabrikker i løbet af den toårige turnaround.

Ved at udnytte de eksisterende vindmølleplatforme har Vestas nedbragt sine investeringer i forskning og udvikling. Vestas' nye onshore produkt-varianter, dvs. V110-2.0 MW, V105-3.3 MW, V112-3.3 MW, V117-3.3 MW og V126-3.3 MW, som er væsentlig bedre til at høste vindenergien, er alle baseret på Vestas' gennemprøvede 2 MW- og 3 MW-platforme.<sup>2)</sup>

Vestas vil fortsat udvikle varianter baseret på disse platforme, da det reducerer omkostningerne pr. produceret kW-time (Cost of Energy), og samtidig herved reducerer behovet for anlægsinvesteringer og opfylder kundernes behov for gennemprøvet teknologi. Vestas planlægger

ligeledes yderligere at udnytte sin forsyningskæde i branchen, som i de senere år er blevet markant forbedret. Ved i højere grad at anvende standardprodukter vil Vestas fastholde sit lave investeringsniveau.

Desuden vil aftalen mellem Vestas og Mitsubishi Heavy Industries Ltd. om at etablere et joint venture dedikeret til offshore-vindkraft også reducere Vestas' fremtidige behov for investeringer i offshore-teknologi, samtidig med at de langsigtede muligheder på offshore-vindmarkedet fastholdes.<sup>3)</sup>

## Forbedret kapacitetsudnyttelse og kapitaleffektivitet

Under den toårige turnaround er Vestas gået fra at have 31 til 19 fabrikker uden samtidig at kompromittere sit produktions-setup. Med henblik på at øge fleksibiliteten og kapacitetsudnyttelsen så effektivt som muligt er frasalene og lukningerne primært foretaget i regioner med høj kapacitet og stagnerende efterspørgsel som fx i Europa. Ikke-kerne aktiviteter er desuden blevet frasolgt i løbet af perioden.<sup>4)</sup>

Således har Vestas solgt sin tårnfabrik i Danmark og sine seks maskinfabrikker og støberier i Norge, Sverige, Tyskland, Kina og Danmark. Derimod bevarede Vestas sin tårnfabrik i Pueblo, Colorado, USA, på baggrund af den succesfulde beslutning om at tilbyde at producere for tredjepart.

Arbejdskapitalstyringen blev forbedret gennem reduktion af MW under færdiggørelse, forbedret likviditetsgenerering og inddrivelse af tilgodehavender. Vestas opnåede en forbedring i nettoarbejdskapitalen fra EUR (71) mio. ved udgangen af 2011 til EUR (596) mio. pr. 31. december 2013.

Udgangen af 2013 markerer ligeledes afslutningen på Vestas' turnaround-plan og begyndelsen på en ny strategisk retning. Gennemførelsen af turnaround-planen har skabt en mere fleksibel og smidig forretningsmodel med forbedrede indtjeningsmarginer og en bedre evne til at genere pengestrømme. Ved at frasælge eller outsource ikke-kerneaktiviteter har Vestas også sat skarpere fokus på at udnytte sine kernekompetencer fuldt ud.

## Strategiske mål

Den verden, som Vestas driver forretning i, udvikler sig fortsat på en måde, der i høj grad påvirker vindmølleindustrien og Vestas' konkurrenceevne. Den økonomiske vækst og behovet for den elektricitet, som Vestas' vindmøller producerer, er ujævnt fordelt og er ved at rykke mod andre dele af verden. Det fremtidige behov for energi ventes at stige mest i Asien, Latinamerika og Afrika.

Offentlige støtteordninger til udvikling af vedvarende energi ændrer sig også konstant i takt med det ændrede forbrugsmønster. I mange lande er der usikkerhed omkring støtten fra det offentlige system, og regeringer, kunder og samfundet som helhed kræver ubønhørligt, at vindkraftindustrien bliver ved med at nedbringe Cost of Energy.

Dette stemmer overens med Vestas' vision om at bringe omkostningerne ved vindkraft på lige fod med olie og gas, hvilket er en realitet på nogle markeder. Vindenergi har store fordele, og Vestas ønsker fortsat at være den globale leder i vindkraftindustrien, og for at lykkes med dette, vil Vestas sammen med sine kunder, aktionærer, medarbejdere og samfundet fortsat levere de bedste og mest omkostningseffektive vindmølleteknologier, produkter og serviceydelser til markedet.

Efter at have afsluttet sin toårige turnaround-plan, som blev iværksat ved udgangen af 2011, er Vestas nået langt med hensyn til at realisere sin vision. Omkostningerne er blevet væsentligt nedbragt, og frasal og outsourcing har gjort produktions-setuppet veltrimmet og skalérbart,

1) Eksklusive hensættelser til global bonus.

2) Læs mere: Teknologi og serviceløsninger. Vestas årsrapport 2013.

3) Læs mere: Salgs- og markedsudvikling. Vestas årsrapport 2013.

4) Læs mere: Produktion og indkøb. Vestas årsrapport 2013.

uden at der er gået på kompromis med kvalitet eller ændret på Vestas' globale tilstedeværelse. Med afsæt i resultaterne fra turnaround-perioden har Vestas således revideret og opdateret sine strategiske fokusområder, fordelt på fire hovedområder:

- Øge lønsomheden på modne og nye markeder
- Udnytte serviceforretningens fulde potentiale
- Reducere "Levelised Cost of Energy"
- Forbedre driften

### **Øge lønsomheden på modne og nye markeder**

Vestas vil konsolidere sin stærke position på de modne markeder som fx Europa og Nordamerika. Sideløbende hermed planlægger Vestas at reducere omkostningerne og anlægsinvesteringerne på disse markeder yderligere ved at tilbyde kundespecifikke og teknisk avancerede produktvarianter, der er baseret på løbende udvikling af de eksisterende vindmølleplatforme.

Herudover forventer Vestas at forbedre sin regionale konkurrenceevne på markeder som Kina og Indien ved fortsat optimering af omkostninger og performance på 2 MW-plattformen for fuldt ud at udnytte Vestas' stærke kunderelationer på disse markeder.

Vestas har historisk været god til at opnå faste og ubetingede ordrer på nye vindmøllemarkeder fx i Sydafrika og Sydamerika og vil med afsæt i sin mangeårige globale tilstedeværelse fortsat opsøge muligheder på markeder, hvor der forventes fremgang for vindkraft, herunder fx Chile, Costa Rica, Kenya, Slovenien, Tanzania, Vietnam og Thailand.

Vestas vil derfor øge kompetencerne i sin salgsorganisation og gøre den mere fleksibel og samtidig øge samarbejdet med sine kunder gennem en udvidelse af sit key account-program. Vestas har desuden nedsat et kunderådgivningsudvalg (Customer Advisory Board), som skal være med til at inddrage key account-kunderne i udviklingen af ny teknologi og nye serviceydelser.

Med henblik på at vinde flere og større ordrer ønsker Vestas at samarbejde med potentielle kunder tidligt i projektudviklingsfasen. Avancerede serviceydelser som fx SiteHunt® og SiteDesign® er med til at skabe overblik for kunderne og give dem "business case certainty", og Vestas er derved i stand til at udnytte værdien og forbedre sine kunderelationer tidligt i projektplanlægningsfasen. Vestas er således i stigende grad med til at skabe muligheder ved at hjælpe såvel etablerede som nye kunder og investorer med at øge deres kommercielle fokus på vindkraft samt indtage nye og lovende vindenergimarkeder, der sikrer dem et højt afkast på deres investeringer.

Vestas har med baggrund i sin enestående erfaring og tætte kundeforhold udviklet en stor forståelse for kundernes behov, og hvordan man kan optimere projekterne og dermed opnå maksimal værdi. Sammen med Vestas' unikke kompetencer inden for identifikation af optimale opstillingssteder (siting), drift og service af vindkraftværker giver det en konkurrencefordel, som Vestas vil udnytte yderligere i fremtiden, hvor ambitionen er at vokse hurtigere end markedet.

### **Udnytte serviceforretningens fulde potentiale**

Vestas har akkumuleret installeret mere end 60 GW vindkraft – betydeligt mere end den nærmeste konkurrent – og har dermed en unik platform til at udvikle sin serviceforretning, som allerede i dag er den største i vindmølleindustrien.

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

Vestas har til hensigt at udvide sin serviceforretning yderligere ved at tilbyde kunderne nye og værdiskabende serviceløsninger og en lang

række opgraderinger af eksisterende vindkraftanlæg. Dette er muligt takket være vindmøllebranchens kraftigste supercomputer og en enestående mængde vinddata. Ved konstant at overvåge mere end 25.000 vindmøller er Vestas i stand til at identificere det optimale opstillingssted for et vindprojekt, planlægge og udføre serviceydelser på tidspunkter, hvor der ingen vind er, og løbende optimere vindkraftværkets ydelse og derved tilføre kunderne væsentlig merværdi.

Vestas har verdens største portefølje af vindmøller målt på installeret kapacitet og har dermed en stærk platform til at forny serviceaftaler ved udløb eller genvinde tidligere udløbne serviceaftaler. Vestas ønsker at øge den nuværende servicefornyelsesprocent på 75 pct. og samtidig udvikle tilbud med henblik på at erobre en del af de ca. 15 GW installerede Vestas-vindmøller, som i øjeblikket ikke er dækket af en Vestas-serviceaftale.

For at udnytte potentialet på servicemarkedet fuldt ud har Vestas indledt en række besparelsetiltag i sin serviceforretning. Vestas er takket være sin størrelse og globale tilstedeværelse i en god position til at tilbyde kunderne den mest effektive service til den bedste pris, og ambitionen er at udbygge serviceforretningen med mere end 30 pct. på mellemlangt sigt.

For at styrke fokus på serviceforretningen og serviceorganisationen, flyttes serviceområdet fra salgsdirektionsområdet. En ny chef for serviceområdet med direkte reference til koncernchefen vil blive udpeget.

### **Reducere "Levelised Cost of Energy"**

Vestas' omfattende produktprogram er baseret på to vindmølleplatforme, som fortsat vil være kunde- og markedsdrevne. Vestas vil fastholde fokus på at tilpasse sine vindmøller og serviceudbud til kundernes behov, følge markedsudviklingen med hensyn til efterspørgsel og myndighedskrav samt efterleve krav om lokal produktion.

Vestas vil samtidig fortsætte med at forbedre sin omkostningsstruktur ved at simplificere såvel sit globale produktions-setup som sine produkter. Et eksempel herpå er den øgede integration af standardkomponenter og modularisering på tværs af Vestas' produktplatforme, som reducerer produkternes tekniske kompleksitet og derved vindmøllernes omkostninger.

Produktstrategien med to platforme er desuden udformet med henblik på at fremskynde og effektivisere produktudviklingen og derved nedbringe den tid, det tager at føre nye produkter på markedet, og samtidig fastholde et bredt produktprogram.

For eksempel har de seneste teknologiske forbedringer af de eksisterende 2 MW- og 3 MW-vindmølleplatforme medført en væsentligt højere årlig energiproduktion, hvilket bl.a. har givet Vestas mulighed for at forsvare sin stærke position i markedssegmenter, der er karakteriseret ved begrænsninger i forbindelse med tilpasning til elnettet og i forhold til tiphøjde og støj. På disse ofte meget komplekse markeder vil Vestas yderligere udnytte sin store ekspertise inden for optimering af sites og vindkraftanlæg til at fastholde sin allerede dominerende position.

På markeder, hvor der ikke er så skrappe krav, er omkostningen pr. vindmølle ofte en mere afgørende faktor. Vestas vil derfor yderligere anvende sin gennemprøvede 2 MW-plattform til at udvikle nye varianter, hvor målet er at nedbringe omkostningerne ved hjælp af designjusteringer og indkøb af billigere komponenter.

Ved at prioritere videreudviklingen af eksisterende gennemprøvet vindmølleteknologi frem for den omkostningstunge udvikling af helt nye platforme er Vestas i stand til at reducere kundernes Cost of Energy år efter år. Målet er at reducere Cost of Energy hurtigere end Vestas' konkurrenter.

### Forbedre driften

Markedsdynamikken er under forandring fra kraftig vækst til konsolidering, og det samme gælder for konkurrencesituationen: Indtil for nylig gjaldt det om hurtigt at opbygge kapacitet og undgå flaskehalse, men i dag gælder det om at levere og sælge produkter med merværdi, særligt på vækstmarkederne og i vækstsegmenterne, altså have fokus på nye markeder og serviceydelser og samtidig på at være den mest omkostningseffektive virksomhed.

Omkostningsbesparelser er fortsat en prioritet hos Vestas, og Vestas vil fortsætte sin rejse mod lavere omkostninger via yderligere optimering af Vestas' lokationer, Shared Service-centre og øget effektivitet ved udnyttelse af sine stordriftsfordele. Målet er at blive vindkraftindustriens mest omkostningseffektive virksomhed.

Vestas har optimeret sit globale produktions-setup gennem frasal, sammenlægninger og lukninger og dermed reduceret antallet af fabrikker fra 31 til 19, men selskabet har samtidig fastholdt en stor geografisk dækning med tilstedeværelse i alle de væsentligste regioner. Vestas vil som led i sin omkostningsstrategi udnytte sin geografiske dækning til at generere stordriftsfordele på nye projekter og sikre fortsat optimering af sine produktions-, transport- og indkøbsomkostninger. Global tilstedeværelse er et afgørende konkurrenceparameter, som vil give Vestas mulighed for at imødekomme efterspørgsel fra såvel modne som nye markeder og samtidig fastholde sin omkostningseffektivitet.

Vestas vil ligeledes udnytte sin forsyningskæde i branchen, som i de senere år er blevet markant forbedret. Som følge af fortsat tættere samarbejde er mange af leverandørerne vokset med Vestas, og det har gjort det muligt for dem at levere den påkrævede kvalitet til tiden. I stedet for at fremstille næsten alle komponenter selv, er Vestas nu blevet en mere veltrimmet virksomhed, hvor man samler dele produceret af betroede samarbejdspartnere og godkendte leverandører.

Vestas' størrelse giver også et konkurrencemæssigt grundlag for at reducere omkostningerne i alle værdikædens led. Med det indtjeningsprogram, som blev lanceret ultimo 2012, udnytter Vestas sin størrelse og globale tilstedeværelse i alle større beslutninger og tiltag. Indtjeningsprogrammet bidrager med en forbedret omkostningsbase og hjælper således Vestas med at konsolidere sin førende position på et konkurrencepræget marked. Fremover vil Vestas nedbringe Cost of Energy yderligere ved i endnu større omfang at reducere de omkostninger, der er forbundet med produktion og indkøb.

Gennem optimering af forsyningskæden og øget brug af standardkomponenter reducerer Vestas desuden behovet for investeringer og gennemløbstiden og holder sine varelager på et lavt niveau. Den øgede brug af outsourcing må dog aldrig ske på bekostning af Vestas' førende position på områderne kvalitet, teknologi og sikkerhed.

Arbejdskapitalstyring har fortsat høj prioritet hos Vestas. Således bevarer selskabet sit fokus på at forbedre sin Cash Conversion Cycle og nedbringe den bundne arbejdskapital i forbindelse med transport og installation af vindmølleprojekter.

### Mål og prioriteter for finansiel struktur og kapitalstruktur

Afslutningen på den toårige turnaround-plan har ikke ændret Vestas' fokus på fortsat optimering, effektivitetsforbedring og værdiskabelse.

Vestas vil øge sin indtjening og fastholde et lavt niveau af investeringer og nettoarbejdskapital for derigennem at generere et tocifret afkast på den investerede kapital (ROIC) hvert år. Vestas forventer selv at være i stand til at finansiere sin egen vækst, og frit cash flow forventes således at blive positivt hvert regnskabsår. Målet for 2014 er et frit cash flow på minimum EUR 300 mio.

I et marked, hvor projekterne, kunderne og vindmølleinvestorerne bliver stadig større, har Vestas et mål om at forbedre sin finansielle styrke. Derfor er målet for nettogæld/EBITDA-graden blevet reduceret til under 1 fra det tidligere maksimum på 2 ved udgangen af hvert regnskabsår, og der er indført et solvensmål på mindst 30 pct.

### Udbyttepolitik og prioriteringer for fordeling af overskydende likviditet

Vestas har indført følgende prioriteringer for den overskydende likviditet:

1. Afdrag på gæld, hvis nettogæld/EBITDA-graden ligger over målet.
2. Udlodning til aktionærerne, hvis solvensgraden er over målet.

Bestyrelsen har generelt til hensigt at indstille en udbytteprocent på 25-30 pct. af årets nettoresultat. Udlodning af udbytte vil dog altid ske under hensyntagen til koncernens planer for vækst og likviditetsbehov.

### Lønsom vækst for Vestas

Den strategiske retning, som er sat for de kommende år, vil blive håndhævet gennem en tydeligere ansvarsfordeling, mere økonomisk målbare forretningsenheder, øget gennemsigtighed og en yderligere forbedring af resultatstyringen. Visionen er at bringe vindkraft på lige fod med olie og gas, at fastholde positionen som verdens førende vindmølleproducent med det stærkeste brand samt at sikre de bedste marginer og den største værdi for aktionærerne i perioden.

“Drevet af nye vindmøllemarkeder og USA, oplevede vi en stigning i ordreindgangen i 2013. Samtidig fortsatte væksten i vores serviceforretning, og vi blev i stand til at installere nye vindkraftværker på kortere tid.”

Juan Araluce  
Executive Vice President & CSO



## Global udvikling og fokusområder

For første gang i mere end 15 år faldt det globale vindmøllemarked. De foreløbige tal viser, at markedet faldt fra 45 GW i 2012 til under 40 GW i 2013.<sup>1)</sup> Nedgangen i installeret kapacitet skyldtes især, at det amerikanske marked faldt til omkring 1 GW i 2013 fra et rekordniveau i 2012 på over 13 GW.<sup>2)</sup> Det kraftige fald på det amerikanske marked blev ikke helt udlignet af den ellers betydelige vækst på nye vindmøllemarkeder.<sup>1)</sup>

Særligt på nationalt plan har politiske beslutninger, som det er tilfældet i USA, fortsat stor indvirkning på markederne. Sideløbende med de konstant faldende omkostninger pr. produceret kW-time for vindkraft (Cost of Energy) ses en tydelig tendens til at reducere incitaments- og støtteordninger til vindkraft i mange lande.<sup>3)</sup> På grund af denne udvikling har Vestas behov for at have en fleksibel forretningsmodel, hvor produktionen kan skaleres op og ned, så den passer til efterspørgslen i de forskellige regioner. Det betyder samtidig, at Vestas yderligere skal nedbringe Cost of Energy for sine produkter, og Vestas har derfor sat som mål at reducere Cost of Energy hurtigere end sine konkurrenter.

Målt på ordrer oplevede markedet for vindenergi en forbedring i 2013. Ordreindgangen var særligt stor i USA og fra nye vindmøllemarkeder, hvoraf sidstnævnte udgjorde 17 pct. af ordreindgangen i MW i 2013. Det stærke fokus på kunderne gav også resultater, idet 42 key accounts stod for 47 pct. af den samlede ordreindgang. Det globale produktions-setup og den stærke globale tilstedeværelse har båret frugt, og meget tyder på, at Vestas sikrede sig en større andel af de globale ordrer på vindmøller i 2013.

## Ordreindgang, leverancer og ordrebeholdning pr. region 2013

MW

|                 | Europa<br>og Afrika | Nord- og<br>Syd-<br>amerika | Asien og<br>Oceanien | Total |
|-----------------|---------------------|-----------------------------|----------------------|-------|
| Ordreindgang    | 3.070               | 2.321                       | 573                  | 5.964 |
| Leveret         | 2.971               | 1.209                       | 682                  | 4.862 |
| Ordrebeholdning | 3.924               | 2.841                       | 652                  | 7.417 |

Et andet fokusområde i 2013 var de fortsatte forbedringer inden for konstruktion af vindkraftværker, som har reduceret installationstiden med 7 pct. Hurtig installation af vindkraftværker reducerer også den tid, hvor Vestas binder sin arbejdskapital i transport- og konstruktionsfasen. Fremover vil Vestas nedbringe installationstiden væsentligt ved hjælp af standardiserede processer uden at gå på kompromis med sikkerhed og kvalitet.

Serviceforretningen fortsatte fremgangen og udviste i 2013 en omsætningsvækst på 8 pct. og en fornyelsesprocent af udløbende serviceaftaler på 75 pct., hvilket understreger kundernes styrkede tiltro til Vestas. Den voksende serviceforretning forstærker samtidig Vestas' position som et selskab, der bygger på to omsætnings- og indtjeningskilder.

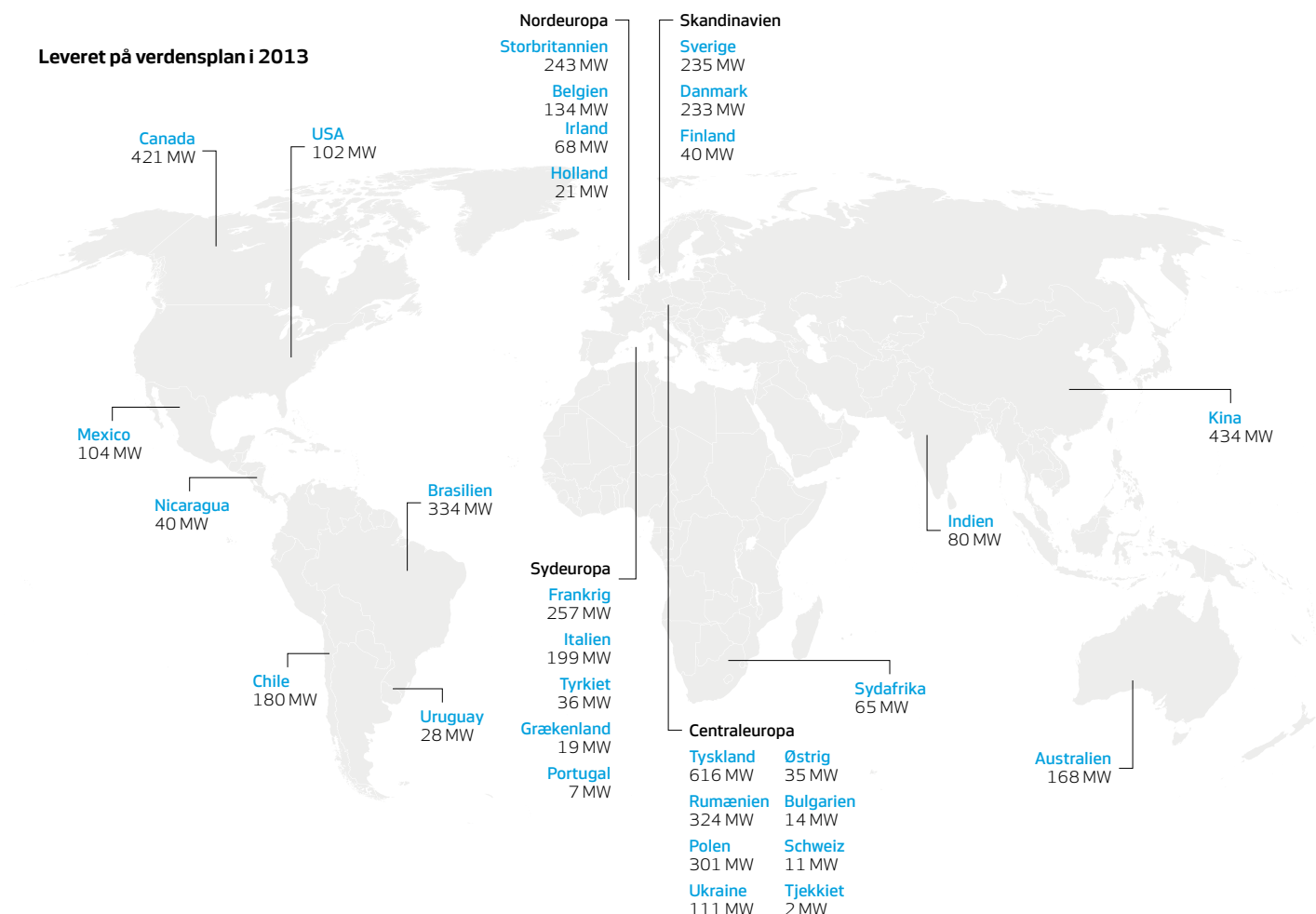
1) Global Wind Energy Council (GWEC): Global Wind Report - Annual Market Update 2012. April 2013.

2) AWEA - American Wind Energy Association: U.S. Wind Industry Fourth Quarter 2013 Market Report. Januar 2014.

3) Bloomberg New Energy Finance: Q3 2013 Wind Market Outlook. September 2013.

4) Læs mere: Risikostyring. Vestas årsrapport 2013.

## Leveret på verdensplan i 2013



## Europa og Afrika

Det europæiske marked for onshore-vindmøller stagnerede i 2013. I en række europæiske lande drøftes de nationale politikker og støtteordninger, og disse forventes at blive reduceret i de kommende år. I eksempelvis Tyskland, der udgjorde 13 pct. af Vestas' leverede MW i 2013, er vindenergimålene for 2020 og 2030 til behandling og reformen af Europas største vindmøllemarked kan blive en realitet ultimo 2014 eller primo 2015.

Med udsigten til færre incitaments- og støtteordninger er løsningen for Vestas at fortsætte den løbende reduktion af Cost of Energy for vindkraft.

Trods det omskiftelige politiske klima forventes Europa fortsat at være Vestas' største marked fremover. Dette scenarie drives bl.a. af europæiske lande, der er nye inden for vindkraft, illustreret ved ordrer som eksempelvis 108 MW til et af de største vindkraftanlæg i Rumænien, den første ordre på V112-3.3 MW-møllen i Tyrkiet og den tredje ordre på V112-3.0 MW-møllen i Ukraine fra Vindkraft Ukraina LLC.

Mens det europæiske marked generelt stagnerer, viser Afrika fortsat vækstpotentiale. I Sydafrika, hvor Vestas har været tilstede i mere end ti år, er de første udfordringer med fx finansiering og infrastruktur stort set blevet løst, hvilket giver projektudviklerne og investorerne større sikkerhed.

Vestas installerede 65 MW i Sydafrika i 2013. Samtidig var nye ordrer på i alt 292 MW med til at konsolidere Vestas' førende position i Sydafrika, og giver Vestas et solidt fodfæste til fortsat ekspansion på kontinentet.

I 2013 havde Vestas en ordreindgang på 3.070 MW og leverede 2.971 MW til markederne i Europa og Afrika, mens ordrebeholdningen udgjorde 3.924 pr. 31. december 2013.

## Nord- og Sydamerika

Det amerikanske marked fortsatte i 2013 sin historiske vekslen mellem høj aktivitet og stilstand. Efter et rekordår i 2012, hvor der blev installeret over 13 GW forud for det potentielle udløb af den amerikanske støtteordning, Production Tax Credit (PTC), gik markedet i stå i første halvår 2013. Med forlængelsen af PTC-ordningen, hvor alle projekter påbegyndt i 2013 og taget i brug før udgangen af 2015 er berettiget til tilskud, steg ordreindgangen i andet halvår.

Vestas leverede blot 102 MW til USA i 2013, men modtog faste og ubetingede ordrer på omkring 1,4 GW med et yderligere potentiale på mere end 2,5 GW. Ordren på 400 MW i Texas fra Duke Energy Renewables var den største ordre, som Vestas har modtaget i tre år.

Regional produktionskapacitet, omfattende serviceudbud og det fleksible produktions-setup i USA har været en forudsætning for, at Vestas har kunnet fastholde sin stærke position og ordreindgang på det amerikanske marked i 2013.

Uden for USA fortsatte Vestas med at få store ordrer i Nord- og Sydamerika. På det canadiske marked modtog Vestas sin største ordre nogensinde på et 299 MW-projekt bestilt af Enbridge og key account, EDF. Vestas modtog ligeledes sine hidtil største ordrer i Uruguay og Chile i løbet af 2013. I Mexico var en ordre på 155 MW med til at understrege Vestas' stærke position. På grund af fortsat modstand fra minoritetsgrupper er der imidlertid fortsat konstruktionsforsinkelser på det mexicanske Mareña Renovables-projekt.

Vestas har leveret 334 MW til Brasilien i 2013 og har dermed udbygget sin position på et marked, hvor Vestas har en nacelle-montagefabrik og en serviceorganisation under opbygning. Vestas arbejder på at opfylde reglerne for lokal produktion for vindmølleproducenter, som den brasilianske regering kræver, for at Vestas' kunder kan opnå gunstig statsfinansiering til nye projekter via den brasilianske udviklingsbank, BNDES.

I 2013 havde Vestas en ordreindgang på 2.321 MW og leverede 1.209 MW til markederne i Nord- og Sydamerika, mens ordrebeholdningen udgjorde 2.841 MW pr. 31. december 2013.

## Asien og Oceanien

Selvom væksten er blevet mere moderat, er Kina fortsat verdens største marked for vindkraft.

Kina er stadig et udfordrende marked med skarp konkurrence og høj omkostningsbevidsthed. Ikke desto mindre vil Vestas fortsat fuldt ud udnytte sine stærke kunderelationer på det kinesiske marked. Vestas forventer at forbedre sin konkurrenceevne i Kina ved fortsat at reducere omkostningerne og forbedre 2 MW-plattformens performance.

I Indien er der fortsat udfordringer mht. at tilslutte vindkraftværker til elnettet og transportere stadig større vindmøllekomponenter. Ved udgangen af 2013 modtog Vestas to V100-orde på i alt 52 MW i Indien.

Vestas fastholder en stærk position i Australien med en akkumuleret markedsandel på knap 50 pct. og fik i 2013 en turnkey-orde på 107 MW. Den politiske usikkerhed fortsætter dog, da virkningen af parlamentsvalget i september 2013 på de langsigtede mål for vedvarende energi (LRET) på 20 pct. endnu ikke har vist sig. Hvorvidt målsætningerne for vedvarende energi bliver reduceret afklares formentlig ikke før medio 2014.

Filippinerne og Jordan viser også tegn på stigende aktivitet. I 2013 modtog Vestas en 117 MW-orde i Jordan og en 87 MW-orde på det hidtil største vindkraftværk i Filippinerne, hvilket er et eksempel på potentialet i de voksende asiatiske økonomier.

I 2013 havde Vestas en ordreindgang på 573 MW og leverede 682 MW til markederne i Asien og Oceanien, mens ordrebeholdningen udgjorde 652 MW pr. 31. december 2013.

## Offshore

I 2013 indgik Vestas en aftale om et joint venture med Mitsubishi Heavy Industries Ltd. (MHI) dedikeret til offshore-vindkraft. Joint venture-selskabet vil forene Vestas' teknologiske kompetencer og mangeårige erfaring med MHI's stærke tilstedeværelse på de globale energimarkeder og tilhørende teknologier.

Som led i aftalen vil Vestas overføre udviklingen af V164-8.0 MW-møllen, V112-offshore ordrebeholdningen, eksisterende offshore-servicekontrakter og omkring 300 medarbejdere til joint venture-selskabet. MHI vil tilføre joint venture-selskabet EUR 100 mio. og indskyde yderligere EUR 200 mio. ved opnåelsen af visse milepæle baseret på V164-8.0 MW-møllens tidlige produktlivscyklus.

På basis af V164-8.0 MW-møllen vil partnerskabet mellem Vestas og MHI konsolidere begge selskabers offshore-aktiviteter og gøre det muligt at vinde en voksende del af det globale offshore-marked.

Den formelle godkendelse af joint venture-selskabet mellem Vestas og MHI er betinget af sædvanlige berigtigelsesbetingelser og godkendelse fra de relevante konkurrencemyndigheder. Aftalen forventes endeligt gennemført i slutningen af marts 2014.

Ved udgangen af 2013 udgjorde Vestas' offshore-ordrebeholdning 494 MW – alle af vindmølletypen V112. Vindmøllerne til disse projekter vil alle blive fremstillet af Vestas. Før den endelige gennemførelse af transaktionen med MHI vil alle installationsaktiviteter blive udført af Vestas. Efter transaktionen endelige gennemførelse vil alle offshore-installationsaktiviteter blive håndteret af joint venture-selskabet.

Offshore-markedet udgjorde 7 pct. af det samlede marked i 2013 på omkring 2 GW. Tyskland og Storbritannien var de førende lande med henholdsvis 650 MW og 850 MW.<sup>5)</sup> I Holland fik Vestas en offshore-orde på 129 MW til et V112-3.0 MW-projekt, og key account Vattenfall valgte Vestas' V112-3.3 MW til deres 50 MW-udvidelse af Kentish Flats-projektet i England.

I 2013 havde Vestas en offshore-ordreindgang på 179 MW og leverede 168 MW, mens offshore-ordrebeholdningen udgjorde 494 MW pr. 31. december 2013.

## Service

Serviceforretningen fortsatte med at vokse i 2013. Dermed konsoliderede Vestas sin position som et selskab baseret på to omsætnings- og indtjeningskilder og er dermed i mindre grad eksponeret mod de udsving, der normalt er forbundet med fremstillingen af vindmøller. I løbet af de seneste fem år er serviceomsætningen steget med 89 pct. til EUR 954 mio. i 2013, som kan henføres til service af næsten 44 GW.

Vestas forventer fortsat vækst i serviceforretningen som følge af flere forhold: Alle nye ordrer på vindmøller er kombineret med en serviceaftale, der typisk løber i fem eller ti år. Samtidig har Vestas en høj fornyelsesprocent på de eksisterende serviceaftaler: Således blev 75 pct. af alle serviceaftaler fornyet i 2013 mod 77 pct. i 2012. Da tendensen går mod mere avancerede servicetilbud, er omsætningen pr. service MW steget igennem de seneste fem år. Endelig vil Vestas fremover satse på at vinde en større del af tidligere tabte servicekontrakter tilbage via opdaterede serviceløsninger målrettet dette segment.<sup>6)</sup>

Vindmølleindustriens største og konstant voksende base af installerede vindmøller, den løbende overvågning af mere end 46 GW og den forbedrede Lost Production Factor, giver Vestas mulighed for at tilbyde sine kunder attraktive serviceløsninger. Endvidere vil øget effektivitet i forsyningskæden, flere up-tower reparationer og optimeret brug af planlagt og forebyggende vedligeholdelse på tidspunkter med lav eller ingen vind medføre en reduktion i serviceomkostningerne. Resultatet er forbedret produktion til gavn for såvel Vestas som kunderne.

De kombinerede omkostningsbesparelser og forbedrede serviceløsninger vil fremover medføre, at serviceaktiviteterne kan bidrage til Vestas' mål om at nedbringe den samlede Cost of Energy for vindkraft.

I 2013 steg service-ordrebeholdningen med EUR 1,4 mia. til EUR 6,7 mia.

## Kunder og loyalitet

Vestas arbejder løbende på at forbedre og udbygge samarbejdet med sine kunder.

Siden 2009 har Vestas arbejdet intensivt med key account management. Som følge heraf har Vestas forbedret sine resultater over for sine største og vigtigste kunder, som i 2013 repræsenterede 49 pct. af den samlede ordreindgang.

For bedre at kunne tilgodese kundernes behov udvider Vestas løbende sit key account management-program, så det dækker en bredere gruppe af kunder. Erfaring, best practice og validerede forretningsresultater vil blive overført globalt til op til 100 kunder.

Et af resultaterne af Vestas' samarbejde med sine key accounts er erobringen af nye markeder. Det forventes, at en større andel af den årlige installation af vindkraft i fremtiden vil ske på nye vindmøllemarkeder. Vestas er allerede til stede på mange af disse, hvor selskabet hjælper sine key accounts med at udnytte nye muligheder ved at skabe de rette

5) IHS Emerging Energy Research (EER): Wind Market Forecast (base case), December 2013.

6) Læs mere: Teknologi og serviceløsninger. Vestas årsrapport 2013.

betingelser for at investere i vindkraft. Aktiviteterne omfatter dialog med politikere og finansverdenen på et tidligt stadie, indgåelse af samarbejde med projektudviklere og design af nye produkter tilpasset de enkelte markeder.

Vestas måler forholdet til sine kunder gennem en udførlig undersøgelse, der gennemføres hvert år. Den seneste undersøgelse fandt sted mellem 6. januar og 24. januar 2014 og omfattede 869 svarpersoner i 43 lande, som repræsenterede 414 kunder. Kundernes opfattelse af Vestas er blevet forbedret fra år til år på alle kritiske måleparametre. Disse parametre omfattede den overordnede tilfredshed, som steg fra indeks 70 til 71 på årsbasis. Det generelle omdømme steg fra indeks 75 til 77, og Net Promoter Score steg fra indeks 31 til 38 på en skala fra -100 til +100. Disse resultater viser i alle henseender, at Vestas' forhold til kunderne er genoprettet oven på de potentielle bekymringer, der måtte være opstået under den succesfulde toårige turnaround-periode.

"I 2013 lancerede vi en række nye vindmøllevarianter, samtidig med at vi forbedrede kvaliteten yderligere og holdt investeringsniveauet nede. Sideløbende har vi med stor succes udviklet V164-8.0 MW-møllen, der bliver rygraden i vores lovende offshore joint venture."

**Anders Vedel**  
Executive Vice President & CTO



## Mere udvikling – lavere omkostninger

Opbremsningen på det globale vindmøllemarked har også dæmpet investeringsbehovet for kostbar ny teknologi. Vestas har derfor ændret fokus til fremover at prioritere videreudvikling af eksisterende platforme frem for forskning. Af samme årsag har Vestas reduceret antallet af vindmølleplatforme og samlet størstedelen af sine forsknings- og udviklingsfaciliteter i Danmark.

Den nye markedsstrategi for produkterne og det ændrede produktprogram, der blev indført i 2012, afspejler også en mere fokuseret tilgang til forskning og udvikling. Formålet er at nedbringe den tid, det tager at udvikle nye vindmøllevarianter, reducere de tilhørende investeringer, outsource en større del af produktionen og øge brugen af standardkomponenter for derved at reducere produktionsomkostningerne og omkostningerne pr. produceret kW-time (Cost of Energy) for Vestas' kunder.

## Produktplatforme og vindmøllevarianter

Vestas justerer løbende sin produktportefølje. I 2012 blev kW-vindmøllerne udfaset, og i 2014 bliver 8 MW-platformen overført til joint venture-selskabet med Mitsubishi Heavy Industries Ltd. På baggrund af løbende analyser af kundernes behov og markedsudsigterne vil Vestas basere sin fremtidige udvikling på løbende innovation af 2 MW- og 3 MW-platformene.

I 2013 blev 3 MW-platformen opgraderet med fire nye vindmøllevarianter: V105-3.3 MW, V112-3.3 MW, V117-3.3 MW og V126-3.3 MW.

Alle de nye vindmøller er en videreudvikling af V112-3.0 MW-møllen, som med en samlet ordreindgang på mere end 5 GW har fået en særdeles positiv modtagelse af markedet og anses for at være gennemprøvet teknologi.

I 2013 blev 2 MW-platformen udvidet med V110-2.0 MW-møllen. Ved at øge vingelængden og møllens effekt forbedrer V110-2.0 MW-møllen den årlige energiproduktion med ca. 13 pct. i forhold til V110-1.8 MW-møllen.<sup>1)</sup>

Siden 2 MW-platformen blev lanceret første gang for næsten 20 år siden, har den gennemgået adskillige forbedringer. Det gør 2 MW-platformen til en af branchens mest gennemprøvede og driftssikre vindmølleplatforme i dag.

## Produktplatforme

|                      | IEC III<br>Lavvind | IEC II<br>Middelvind | IEC I<br>Højvind |
|----------------------|--------------------|----------------------|------------------|
| <b>2 MW-platform</b> |                    |                      |                  |
| V110-2.0 MW          | X                  |                      |                  |
| V100-1.8 MW          | X                  | X                    |                  |
| V100-2.0 MW          | X                  | X                    |                  |
| V90-1.8 MW           | X                  | X                    |                  |
| V90-2.0 MW           | X                  | X                    |                  |
| V80-2.0 MW           |                    |                      | X                |
| <b>3 MW-platform</b> |                    |                      |                  |
| V126-3.3 MW          | X                  |                      |                  |
| V117-3.3 MW          | X                  | X                    |                  |
| V112-3.3 MW          |                    | X                    | X                |
| V105-3.3 MW          |                    |                      | X                |

1) Forudsætninger: 1 vindmølle, 100 pct. tilgængelighed, nul tab, K-faktor=2, normal lufttæthed=1,225 og optimal vindhastighed ved navhøjde.

## Nedbringelse af Cost of Energy

Ved at tilføje større rotor og forbedre møllernes effekt kan Vestas optimere elproduktionen til specifikke vindforhold på sites med både lav, middel og høj vind og dermed tilbyde kunderne en endnu mere konkurrencedygtig business case. Desuden arbejder Vestas konstant på at nedbringe Cost of Energy ved at indkøbe standardkomponenter af høj kvalitet med lave omkostninger og ved at indføre teknologiske løsninger, der kræver færre investeringer. I bestræbelserne på at nedbringe Cost of Energy, sørger Vestas samtidig for at tage højde for markedskrav om fx tilpasning til elnettet og begrænsninger i forhold til tiphøjde og støj.

For eksempel er ydelsen på den nye V112-mølle øget til 3,3 MW. En sådan forøgelse på 10 pct. af den nominelle effekt reducerer alt andet lige Cost of Energy med 3 pct. Et andet eksempel er forøgelsen af vingelængden på eksisterende platforme, der øger rotordiameteren på V117-3.3 MW og V126-3.3 MW med henholdsvis 4,5 og 12,5 pct. i forhold til V112-3.3 MW. For kunden betyder disse løbende forbedringer øget indtjening: På et typisk site med lav vind med en gennemsnitlig vindhastighed på 6,5 m/s producerer V126-3.3 MW-varianten af den oprindelige V112-3.0 MW ca. 20 pct. mere energi.<sup>2)</sup>

Lanceringen af V126-3.3 MW har gjort det muligt at reducere den såkaldte Levelised Cost of Energy (LCOE) på udvalgte markeder med mere end det gældende industri-gennemsnitlige årlige LCOE-reduktionsniveau, som har ligget på 2 pct. pr. år fra 2011 til 2013<sup>3)</sup>. Som hovedregel, alt andet lige, reduceres Cost of Energy med 3 pct., hver gang vingelængden øges med 3 pct.

Et andet eksempel på den forbedrede effektivitet er den nye V105-3.3 MW-mølle, der er designet til markeder med strenge restriktioner i forhold til elnet og højde, og hvor V90-3.0 MW eller V112-3.3 MW-møllerne derfor ikke kan anvendes. V105-3.3 MW-møllen er baseret på 3 MW-plattformen og øger den årlige energiproduktion med 22 pct. som følge af en større rotor og en forhøjet nominel effekt i forhold til forgængeren V90-3.0 MW.

Fremover vil Vestas fortsat optimere vindmøllernes ydelse til bestemte markeder og vindforhold. Eksempelvis med en ny variant af 2 MW-plattformen, der skal reducere omkostningerne ved at kombinere designændringer med indkøb af komponenter fra lande med lavere omkostninger.

For yderligere at forbedre Vestas' konkurrenceevne udstyrer nye vindmøller som fx V110-2.0 MW og V126-3.3 MW med vinger med såkaldt structural shell-teknologi. Fremstillingen af dette gennemprøvede design kræver væsentligt færre investeringer i produktionsudstyr og kan udliciteres til produktion hos tredjemand, fx på markeder der kræver en vis grad af lokal produktion. Anvendelsen af structural shell-design er med til at gøre Vestas til et lettere og mere fleksibelt selskab, som bedre kan tilpasse sig varierende markedsbetingelser.

## Kvalitet og standardisering

Med kapacitet til at udføre op til 900 timers test om dagen fordelt på 50 testbænke i tre testcentre råder Vestas over nogle af vindmølleindustriens mest omfattende testfaciliteter. Således er de nye varianter af 2 MW og 3 MW-plattformene de mest gennemprøvede vindmøller, som Vestas nogensinde har lanceret, hvilket sikrer høj ydelse og driftssikkerhed for Vestas' kunder.

Dette er medvirkende til den fortsat faldende Lost Production Factor (LPF) – andelen af tilgængelig vind, som Vestas' vindmøller ikke høster. I 2013 var LPF'en på 1,7 pct. fordelt på over 16.000 vindmøller med

garanteret ydelse. Samtidig brugte Vestas garantihensættelser på i alt EUR 84 mio. i 2013, svarende til 1,4 pct. af omsætningen, hvilket er en forbedring på 0,2 procentpoint i forhold til 2012.

Vestas fastholder sit høje kvalitetsniveau og øger samtidig brugen af standardkomponenter samt outsourcer tårnproduktion, støbning og maskinforarbejdning. Dette er muligt efter flere års modning, standardisering og validering i samarbejde med Vestas' leverandører.

## 8 MW-plattformen

Udviklingen af den banebrydende V164-8.0 MW-mølle til offshore tog yderligere fart i 2013. V164-8.0 MW har en hidtil uset høj ydelse og er designet til at reducere omkostningerne ved offshore-vindenergi gennem lavere investeringer i form af færre vindmøller, fundamenter og kabler.

I sommeren 2013 blev den første 80-meter vinge til V164-8.0 MW fremstillet, samtidig med at hele drivtoget blev testet på Vestas' testcenter i Aarhus. I januar 2014 blev den første prototype af V164-8.0 MW-møllen installeret på testcentret i Østerild – et kvartal tidligere end forudsat i den oprindelige tidsplan.

Prototypen testes nu i samarbejde med det danske elforsyningsselskab DONG, som driver verdens største portefølje af offshore-vindmøller. De samlede kompetencer hos DONG og Vestas vil forbedre testen af prototypen og i sidste ende føre til, at en højt valideret V164-8.0 MW-mølle lanceres på markedet.

## Power Plant Solutions

Power Plant Solutions er en samlet betegnelse for Vestas' serviceydelser inden for planlægning, projektering, drift, service og den konstante optimering af komplette vindkraftværker. Med Power Plant Solutions omsætter Vestas mange års erfaring med overvågning af vindmøller til serviceydelser, der direkte øger lønsomheden af kundernes investeringer.<sup>4)</sup>

Ud over at udvikle nye vindmøllevarianter designer Vestas løbende nye serviceydelser og -løsninger. I 2013 udvidede Vestas fx denne del af sin forretning med Vestas Site Check-værktøjer, der gør det muligt at maksimere vindmølleejernes business case ved at optimere vindmøllekonfigurationer og bruge fundamenter og tårne tilpasset det bestemte site.

Samtidig begyndte Vestas at tilbyde en såkaldt UpRate-løsning til at forbedre ydelsen fra eksisterende sites og vindmøller gennem grundig optimering af alle dele af et vindkraftværk.

Det kan for eksempel være at montere aerodynamiske forbedringer på vingerne af eksisterende vindmøller, der kan forbedre den årlige energiproduktion med 1 til 3 pct. På grund af Vestas' store base af installerede vindmøller, kan den slags små forbedringer forvandles til en betydelig økonomisk gevinst – både for Vestas og kunderne.

En anden måde at optimere et vindkraftværk på er at sikre, at det fungerer optimalt under alle vejrforhold. Vestas indførte i oktober 2013 et Vestas De-icing System (VDS), som kan forbedre driften af vindkraftværker i kolde egne som fx Sverige, Østrig og Canada. Med et indbygget detektorsystem holder VDS vingerne fri for is ved at cirkulere varm luft inde i vingen.

Isdannelse kan potentielt reducere vindmøllernes energiproduktion med mere end 20 pct. på årsbasis. Ved at tilbyde VDS forventer Vestas at øge sin markedsandel i områder med kolde klimaer, der forventes at have et samlet potentiale på 30 GW frem mod 2017.<sup>5)</sup>

2) Forudsætninger: 1 vindmølle, 100 pct. tilgængelighed, nul tab, K-faktor=2, normal lufttæthed=1,225 og optimal vindhastighed ved navhøjde.

3) Bloomberg New Energy Finance (BNEF): Dataset, Levelised cost of electricity - H1 2014. Januar 2014.

4) Læs mere: [www.vestas.com/products\\_and\\_services](http://www.vestas.com/products_and_services).

5) BTM a part of Navigant Consulting, Inc.: World Market Update 2012. 2013.

## Service

Planlægning, byggeri, drift og servicering af komplette vindkraftværker bliver stadig vigtigere for Vestas. Kunderne efterspørger individuelle løsninger, der giver dem maksimal ydelse og minimal risiko, så længe kunden har sin investering i et vindkraftværk.

Med fokus på maksimalt afkast fra vindkraftværkerne er serviceforretningen med til at give Vestas' kunder en højre elproduktion. Ved hjælp af sit avancerede Performance & Diagnostics Centre overvåger og analyserer Vestas data fra mere end 25.000 vindmøller verden over. Disse data omfatter alt fra vejrudsigter til tekniske alarmer, og giver Vestas mulighed for nøje at planlægge og foretage serviceeftersyn, hvorved den tid, møllen er ude af drift, reduceres mest muligt.

Vestas vil udnytte sine markedsledende kompetencer fuldt ud og derved styrke sin position som den foretrukne leverandør af serviceydelser. For at opfylde denne målsætning vil Vestas fortsat reducere omkostningerne og øge værdien af sine servicetilbud gennem en række initiativer. Blandt dem er beslutningen om ikke at udskifte, men i stedet reparere en række udvalgte, mindre komponenter i Vestas' vindmøller. Et andet eksempel er at udvikle nye metoder til at servicere eller udskifte større dele af en vindmølle, der mindsker eller ligefrem overflødiggør behovet for kostbare kranløft.

### Active Output Management – AOM

Vestas tilbyder en bred vifte af serviceydelser, som er tilpasset kundernes ønskede risikoprofil, og som dækker alt fra simple tilkaldeydelser (AOM 1000) til en garanteret minimumsudnyttelse af vinden (AOM 5000).<sup>6)</sup>

Udover at tilbyde en bred vifte af serviceydelser, der veksler fra komplette serviceaftaler med produktionsgaranti til abonnementsbaseret vedligeholdelse, omfatter Vestas' serviceudbud også løsninger til kunder, der helt eller delvist selv udfører service og derfor kun kræver begrænsede ydelser fra Vestas, fx i form af overvågning.

Ved løbende at udvikle nye værktøjer, løsninger og serviceydelser, vil Vestas udvide sine servicetilbud til at leve op til stadig mere forskelligartede kundebehov og på den måde yderligere forøge væksten i serviceforretningen.

6) Læs mere: [www.vestas.com/products\\_and\\_services](http://www.vestas.com/products_and_services).

---

“Konsolideringen af produktionsenhederne har gjort Vestas slankere og mere fleksibel. Ved hjælp af løbende omkostningsbesparelser og udnyttelse af vores globale produktions-setup intensiverer vi nu vores indsats for at reducere omkostningerne ved vindenergi.”

Jean-Marc Lechêne  
Executive Vice President & COO

---



## Produktions-setup

Siden implementeringen af et nyt produktions-setup i 2012, hvor de fire produktionsforretningsenheder blev samlet under ét direktions-område, har Vestas arbejdet på at skabe en slankere produktionsorganisation med færre fabrikker. For at øge fleksibilitet og outsourcing samt forbedre kapacitetsudnyttelsen og dermed øge lønsomheden og forrentningen af den investerede kapital, har Vestas i løbet af den toårige turnaround reduceret antallet af produktionsenheder fra 31 til 19.

Ikke-kerneaktiviteter er blevet solgt fra eller udliciteret, hvilket har gjort Vestas til et slankere selskab med større fokus på fuldt ud at udnytte sine kernekompetencer. De 19 resterende fabrikker er optimeret til at fremstille de to vindmølleplatforme i selskabets opdaterede produktstrategi, og Vestas har således skabt et omkostningseffektivt, fleksibelt og globalt produktions-setup.

## Frasalg og lukninger i 2013

Vestas intensiverede i 2013 arbejdet med at nedbringe sine omkostninger og gøre selskabet mere skalérbart. Seks maskinfabrikker og støberier i Norge, Sverige, Tyskland, Kina og Danmark blev solgt til den tyske industrikoncern VTC Partners GmbH, som Vestas allerede har et langvarigt leverandørforhold til. Fremover vil Vestas modtage komponenter i samme høje kvalitet som hidtil, samtidig med at selskabet får gavn af den nye ejers skalafordele.

Handlen blev aftalt til en salgspris på EUR 1 med et earn-out element til Vestas på op til EUR 25 mio. Som led i salget foretog Vestas en yderligere nedskrivning på omkring EUR 50 mio.

Med frasalget af maskinfabrikkerne og støberierne forventer Vestas over de næste to år at reducere sine omkostninger til støbte komponenter med omkring EUR 30 mio. med mulighed for yderligere besparelser.

Af øvrige tiltag i 2013 for at nedbringe omkostningerne og forenkle Vestas' produktions-setup kan nævnes lukningen af nacelle-montagefabrikken i Taranto, Italien, og lukningen af lagre i Esbjerg og i Tianjin, Kina. Samtidig blev driften af 22 reservedelslagre i Europa udliciteret til Vestas' mangeårige samarbejdspartner, DB Schenker. Endelig blev Control Systems i Lem lagt sammen med Control Systems i Hammel, mens afdelingen i Soria, Spanien, blev lukket.

## Fleksibilitet og skalérbarhed

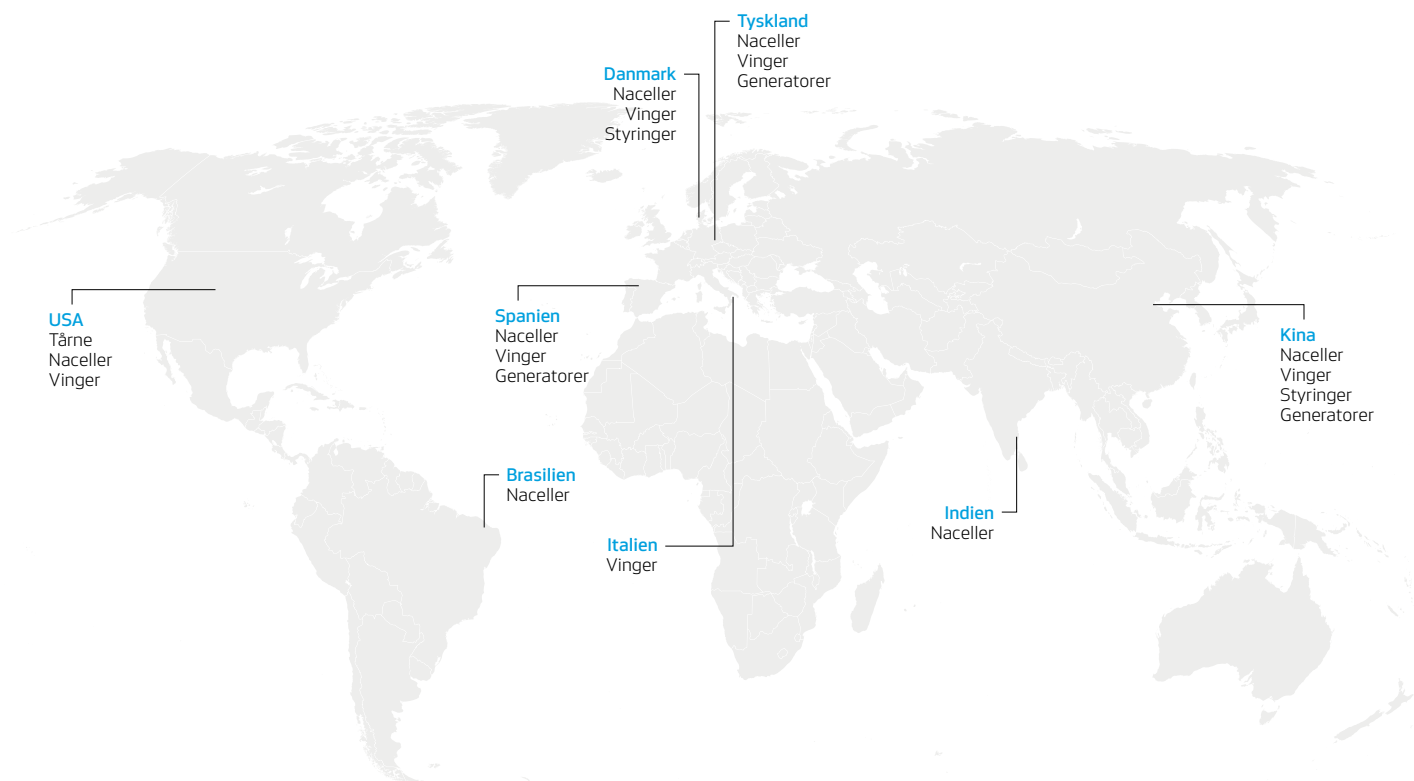
Vestas' evne til at skalere op og ned for at følge efterspørgslen omfattede også forøget aktivitet i 2013. I USA besluttede Vestas at tilbyde produktion for tredjepart på verdens største tårnfabrik i Pueblo, Colorado. Kombineret med Vestas' forøgede ordreindgang forventes fabrikken nu at producere på fuld kapacitet i hele 2014. Faktisk har Vestas ansat over 300 medarbejdere på fabrikkerne i Colorado, USA, og ved udgangen af 2013 var der i alt ansat 1.425 – en stigning på 28 pct. sammenlignet med udgangen af 2012.

Ved årets udgang havde Vestas dermed et velafbalanceret globalt setup til produktion af vindmøller tæt på sine kunder. Det sikrer en høj omkostningseffektivitet. Kombineret med yderligere effektivitetsforbedringer vil Vestas anvende sit skalérbare og fleksible produktions-setup til at blive vindkraftindustriens mest omkostningseffektive virksomhed.

## Indkøb og leverandører

Vestas' ambition er at arbejde endnu tættere sammen med sine leverandører for derved at forbedre kvaliteten af forsyningskæden yderligere. Som led i det centraliserede, globale indkøbsprogram samarbejder Vestas med færre men større leverandører for derved at kunne købe større mængder komponenter eller komponentsæt til lavere priser. Det tættere samarbejde med Vestas gør det samtidig muligt for udvalgte leverandører at udvikle de bedste komponenter til de laveste omkostninger, samtidig med at Vestas reducerer sit behov for egenproduktion.

## Produktions-setup



Ved at videreudvikle gennemprøvet teknologi og anvende flere standardkomponenter fra strategiske leverandører kan Vestas nedbringe sine produktionsomkostninger og i stedet anvende sine ressourcer på de vigtigste og mest værdiskabende tiltag. Disse tiltag omfatter videreudvikling og forbedring af eksisterende platforme for at opnå målet om en fortsat reduktion i omkostningen pr. produceret kW-time (Cost of Energy) for Vestas' produkter. For eksempel kan indkøb og produktion bidrage ved at reducere omkostningerne til vindmøllen og balance-of-plant omkostningerne. Længere vinger og kraftigere generatorer er andre eksempler på, hvordan man fremover kan nedbringe Cost of Energy uden tilsvarende at øge omkostningerne.

Da besparelserne også gælder for leverandørerne, arbejder Vestas med et program, der forbedrer indtjeningen ved at reducere de variable omkostninger på alle udgiftsområder forbundet med eksterne leverandører. Programmet omfatter de materialer, der anvendes til at fremstille vindmøller, omkostninger på sitet, fx veje, samt indirekte omkostninger på tværs af selskabet, fx rejser. Alle beslutninger truffet i den forbindelse er baseret på kategoristyring, hvor man vurderer alle aspekter omkring design, produktion, installation og levering.

Indtjeningsprogrammet bidrager med en forbedret omkostningsbase og er således en væsentlig faktor i den fortsatte konsolidering af Vestas' førende position på et konkurrencepræget marked. Fremover vil Vestas løbende nedbringe Cost of Energy ved i endnu større omfang at reducere de omkostninger, der er forbundet med produktion og indkøb.

I løbet af 2013 opnåede Vestas god effekt af de gennemførte produktsparetiltag. Da besparelser aldrig må gå ud over kvaliteten, fortsætter Vestas sit Six Sigma-program, lige som alle omkostningsbesparende tiltag løbende overvåges. Omkostningsbesparelser vil fortsat være et dagligt fokusområde, så Vestas konstant kan forbedre sin lønsomhed, forblive konkurrencedygtig og tilbyde kunderne en lav Cost of Energy.

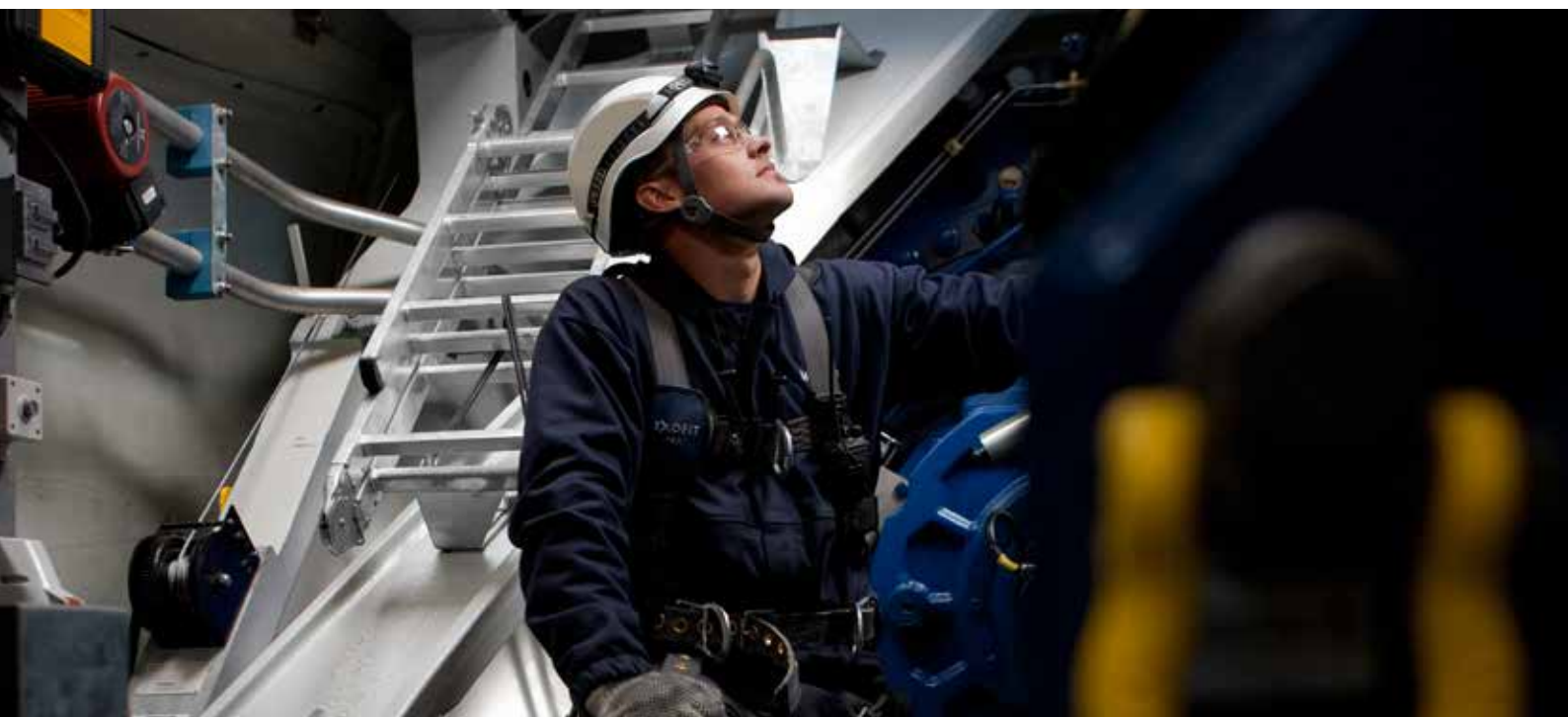
## Arbejdskapitalstyring

Det regionaliserede produktions-setup gør det muligt yderligere at reducere lagrene i de forskellige regioner ved at nedbringe gennemløbstiden. Et væsentligt fokusområde er således at reducere den arbejdskapital, der er bundet i "MW under færdiggørelse", dvs. vindmøller under transport til site samt vindmøller under installation og i mekanisk færdiggørelsesfase. Vestas bestræber sig på at reducere niveauet for MW under færdiggørelse yderligere.

Vestas har samtidig fokus på at nedbringe tiden fra ordreindgang til likviditet ("order-to-cash") ved at gennemføre forbedringer inden for kontraktstyring og inddrivelse af tilgodehavender.

Af andre tiltag i 2013 rettet mod at forbedre nettoarbejdskapitalen kan nævnes optimering af tidspunktet for betaling til leverandører og genforhandling af kunders betalingsvilkår. Arbejdet med at optimere arbejdskapitalstrømmen vil fortsætte i 2014.

# Social og miljømæssig indsats



## Standarder, mål og prioriteringer

Vestas' standarder og målsætninger inden for bæredygtighed bygger på anerkendte konventioner nedfældet af internationale organisationer som FN, ILO og OECD og er afspejlet i Vestas' sociale og miljømæssige prioriteringer:

1. Den lavest mulige frekvens af arbejdsulykker, der resulterer i fravær. Det ultimative mål er helt at undgå ulykker.
2. CO<sub>2</sub>-påvirkningen fra vindenergi skal være mindre end for andre energiformer.
3. Så stor en del af vindmøllen som muligt skal kunne genanvendes efter endt brug og nedtagning.

Siden 2009 har Vestas været en del af FN's Global Compact og understøtter de ti principper inden for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorruption.

Sammen med yderligere information om Vestas' tiltag inden for bæredygtighed på [vestas.com](http://vestas.com) udgør denne årsrapport Vestas' "Communication on Progress" (COP)<sup>1)</sup> i henhold til FN's Global Compact. Vestas har som følge af tilslutningen til FN's Global Compact valgt at anvende muligheden for at opfylde årsregnskabslovens § 99a vedrørende store virksomheders pligt til at udarbejde en redegørelse for samfundsansvar ved at henvise til COP-rapporten.

## Code of Conduct

Vestas' Code of Conduct udstikker rammerne for understøttelse af principperne i FN's Global Compact. For at forankre principperne i Vestas' Code of Conduct skal alle medarbejdere på og over leder- og specialistniveau årligt erklære, at de forstår Vestas' Code of Conduct og ikke er bekendt med overtrædelse heraf inden for deres ansvarsområde, som ikke er håndteret på behørig vis.

1) Læs mere: [www.unglobalcompact.org/participant/9947-Vestas-Wind-Systems-A-S](http://www.unglobalcompact.org/participant/9947-Vestas-Wind-Systems-A-S).

2) Læs mere: Risikostyring. Vestas årsrapport 2013.

## EthicsLine

EthicsLine er åben for såvel medarbejdere som eksterne forretningspartnere og kan anvendes til at indberette brud på Code of Conduct samt stille spørgsmål om etiske dilemmaer. I 2013 fik Vestas i alt 52 henvendelser via EthicsLine mod 76 henvendelser i 2012.

## Social ansvarlighed

Vestas har fastlagt globale politikker vedrørende menneskerettigheder og foreningsfrihed, som dækker hele koncernen. På samme måde forventer Vestas, at alle forretningspartnere respekterer disse.

I takt med at Vestas bevæger sig ind på nye vindmøllemarkeder, er der udviklet en social og miljømæssig due diligence-proces, som er lanceret for udvalgte vindmølleprojekter med henblik på at identificere risici og planlægge risikobegrænsende aktiviteter tidligt i salgsfasen.<sup>2)</sup> Der er i 2013 gennemført sociale og miljømæssige due diligence-procedurer for turnkey-projekter i Sydamerika og Mellemøsten, og flere er undervejs i Afrika, Sydamerika og Østeuropa. Fremover har Vestas til hensigt at gennemføre due diligence for en større del af selskabets aktiviteter.

## Sikkerhed

Gennem en målrettet indsats fra medarbejdere og superviserede underleverandører har Vestas været i stand til at reducere antallet af arbejdsulykker, der resulterer i fravær. Ved udgangen af 2013 var ulykkesfrekvensen på 2,1, hvilket var væsentligt lavere end i eksempelvis 2009, hvor frekvensen lå på 8,1, men dog lidt højere end målet på 2,0. Det næste fokusområde bliver derfor adfærdssændring med henblik på at opfylde målet om højst 0,5 arbejdsulykker pr. en million arbejdstimer i 2015.

Tre medarbejdere hos Vestas' underleverandører mistede på tragisk vis livet i arbejdsulykker i 2013, hvoraf en af disse var superviseret af Vestas. Årsagen til disse ulykker er i alle tilfældene blevet identificeret som menneskelige fejl, hvor de gældende sikkerhedsprocedurer ikke er blevet overholdt.

Da sikkerheden hos Vestas er blevet markant forbedret gennem årene, er sikkerheden hos leverandørerne også blevet endnu vigtigere for at beskytte både Vestas' og dets leverandørers medarbejdere mod ulykker og leve op til kundernes forventninger om sikker drift. De tiltag, der indtil videre er implementeret for at forbedre sikkerheden hos leverandørerne, omfatter prækvalifikation, standardisering af sikkerhedskrav og mere omfattende registrering af sikkerhedsdata.

## Medarbejdere

Vestas fortsatte i 2013 den omstrukturering af organisationen, der blev indledt i 2012. Som led i den toårige turnaround-plan reducerede Vestas i 2013 antallet af medarbejdere med 2.281. Alene salget af Vestas' seks maskinfabrikker og støberier reducerede medarbejderstaben med 1.025 medarbejdere. Dermed udgjorde det samlede antal medarbejdere ved årets udgang 15.497 i overensstemmelse med målsætningen om højst at have 16.000 medarbejdere.

Vestas vil fortsat tilpasse organisationen op og ned i forhold til det forventede aktivitetsniveau.

## Diversitet

Vestas har en politik om at tilbyde lige muligheder for alle medarbejdere, og sigter bl.a. mod en mere ligelig kønsfordeling blandt medarbejderne i lederstillinger. Er andelen af enten kvinder eller mænd på et ledelsesniveau under 40 pct., vurderer direktionen årligt, om der er behov for yderligere tiltag.

Ved udgangen af 2013 talte Vestas' arbejdsstyrke 79 forskellige nationaliteter. Ikke-danskere bestred 53 pct. af stillingerne i de øverste ledelseslag, svarende til en stigning på 11 procentpoint igennem de seneste fem år. Udviklingen afspejler koncernens fortsatte globalisering, hvor Vestas' direktion selv er et godt eksempel på øget diversitet med medlemmer fra Sverige, Spanien, Frankrig og Danmark.

Bestyrelsen arbejder løbende på at øge diversiteten i bestyrelsen. Ved indstilling af nye bestyrelseskandidater forfølger bestyrelsen det mål, at bestyrelsen skal bestå af flere nationaliteter af begge køn samt have en spredt aldersfordeling. Dette mål må dog ikke gå ud over de øvrige rekrutteringskriterier.

Vestas definerede i april 2013 en målsætning om, at det underrepræsenterede køn skal udgøre to til tre af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer senest i 2017. Den af generalforsamlingen valgte bestyrelse består i dag af syv mandlige og ét kvindeligt medlem. Da valget af nye medlemmer først finder sted i 2014, er der ingen udvikling at kommentere på for 2013.

## Globalt bonusprogram

Da alle Vestas-medarbejdere bidrager til samme værdiskabelse og yder støtte til de samme kunder, uanset om de er beskæftiget i en support-funktion, eller de udvikler, producerer, markedsfører, sælger, installerer eller servicerer vindmøller, belønnes alle medarbejdere, når Vestas forbedrer sin lønsomhed og likviditetsskabelse.

Bonusprogrammet definerer en række Key Performance Indicators, der hjælper med at realisere Vestas' strategiske målsætning.

Koncernbonusmålene for 2013 var et frit cash flow på EUR 500 mio. (vægt 55 pct.) og en EBIT-margin før særlige poster og før hensættelser til bonus på 5,0 pct. (vægt 45 pct.). Da målene for global bonusudbetaling blev nået i 2013, blev der hensat EUR 97 mio. til bonus i fjerde kvartal 2013.

## Tilfredshedsundersøgelse

Efter at have sprunget den årlige medarbejdertilfredshedsundersøgelse over i 2012 gennemførte Vestas en undersøgelse i oktober 2013. Svarprocenten var 93 pct. mod 94 pct. i 2011. Det overordnede tilfredshed og motivations-indeks var 66 i 2013 mod 68 i 2011, hvilket betragtes som en tilfredsstillende udvikling i lyset af de afskedigelser, der er gennemført i de senere år.

## Miljøbelastning

Vestas er del af en industri, der forbruger store mængder af stål, beton og energikrævende global logistik. En V112-3.0 MW-mølle vejer over 350 tons og hertil kommer fundamentet, cementkanoner, kraner, tog, skibe m.v. Vestas har derfor en særlig forpligtelse til at minimere miljøbelastningen og agere i samklang med sine omgivelser: Bæredygtig adfærd er en forudsætning for den videre udvikling af Vestas.

## CO<sub>2</sub>-fodaftryk

I 2015 er det Vestas' mål, at en Vestas-mølle i hele sin levetid – produktion, opstilling og nedtagning – skal være mindst 15 pct. mere CO<sub>2</sub>-effektiv end i 2010. I dag bidrager Vestas med ca. 5 pct. af den samlede CO<sub>2</sub>-udledning for en V112-3.0 MW-mølle. 5-10 pct. udledes under transport i forbindelse med konstruktion, nedtagning og genanvendelse af vindmøllen, mens den resterende mængde CO<sub>2</sub> (80-90 pct.) stammer fra leverandørers materialer og komponentproduktion. For yderligere at reducere sit CO<sub>2</sub>-fodaftryk skal Vestas fortsat forbedre vindmøllernes ydeevne og reducere energiforbruget på fabrikkerne og i forsyningskæden.

Genbrug i Vestas' produktion og genanvendelse af materialerne i nedtagne vindmøller er en anden vigtig måde at forbedre CO<sub>2</sub>-effektiviteten på. I dag kan 81 pct. af en V112-3.0 MW-mølle genbruges; for 2015 er målet 85 pct.

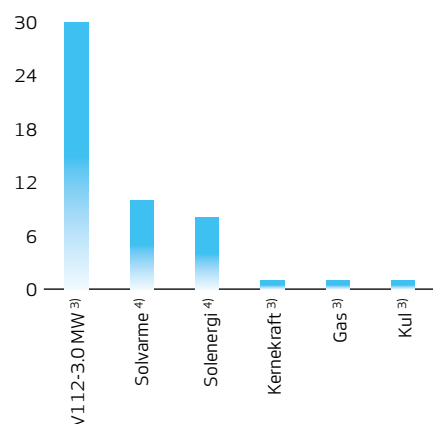
## Livscyklusvurdering

Da en vindmølle kun udleder 5-10 gram CO<sub>2</sub> pr. kWh, der produceres, udkonkurrerer vindkraft konventionelle energikilder, når det gælder CO<sub>2</sub>-udledning, energiakast og vandforbrug. Livscyklusvurderingen kortlægger og evaluerer den miljøpåvirkning, som vindkraftværkerne har igennem hele deres levetid. 98 pct. af de MW, som Vestas leverede i 2013, var dækket af en offentlig tilgængelig og komplet ISO 14040/44 livscyklusvurdering.

En V112-3.0 MW-mølle er energineutral efter ca. otte måneders drift. Det betyder, at vindmøllen efter otte måneder har produceret lige så meget energi, som leverandørerne og Vestas bruger på at fremstille, transportere, opstille og nedtage den igen i dens levetid på 20 år.

## Energiafkast fordelt på energikilde

Antal gange



## Vedvarende energi i produktionen

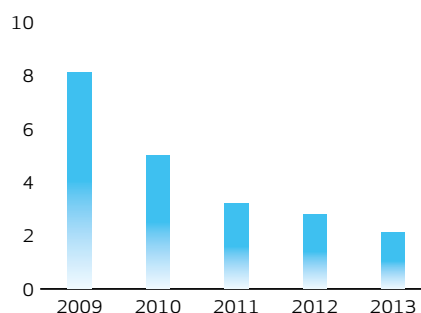
Vestas' målsætning er, at al elektricitet skal være fra vedvarende energikilder, i det omfang disse er tilgængelige. Målet blev nået i 2013 med en kombination af køb af vedvarende elektricitet til driften og Vestas-ejede vindkraftværker pr. 31. december 2013 på i alt 52 MW til fuldt ud at opveje forbruget af ikke-vedvarende elektricitet. Vestas lever således op til WindMade™-kriteriet om, at mindst 32 pct. af selskabets elektricitet skal komme fra vedvarende energi. Ved aktivt at købe vedvarende elektricitet har Vestas sparet CO<sub>2</sub>-udledninger på i alt 110.000 tons i 2013.

## Miljøpåvirkninger

Med salget af seks maskinfabrikker og støberier i 2013 forventes en væsentlig reduktion i Vestas' direkte miljøpåvirkning i 2014. Hvis man ser på livscykluspåvirkningen af en Vestas-vindmølle er miljøpåvirkningen imidlertid uændret efter salget.<sup>5)</sup>

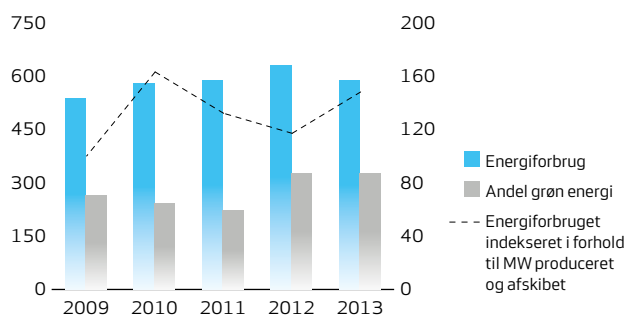
## Frekvens af arbejdsulykker med fravær

Pr. en million arbejdstimer



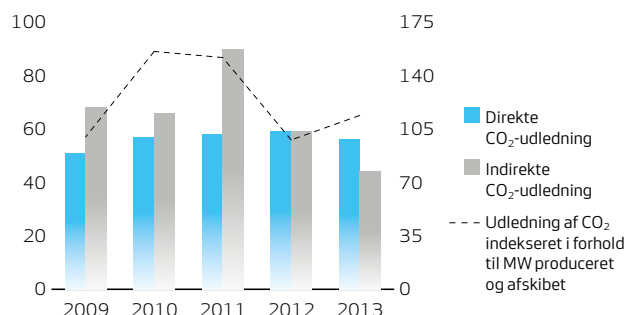
## Energiforbrug og andel af grøn energi

1.000 MWh · Indeks



## Direkte og indirekte CO<sub>2</sub>-udledning

1.000 tons · Indeks



3) PE International's GaBi 6 database og 2011-rapporten "LCA of electricity production from a V112-3.0 MW wind power plant".

Afkastet inkluderer input af brændstofenergi for gas, kul og kernekraft.

4) Public Interest Research Centre: The Offshore Valuation – A valuation of the UK's offshore renewable energy resource. 2010.

5) Læs mere: Social- og miljømæssig erklæring for koncernen. Vestas årsrapport 2013.



Vestas' risikostyring omfatter identifikation, evaluering og styring af risici på tværs af selskabet med henblik på at kunne indfri Vestas' finansielle og strategiske mål. De væsentligste risici er blevet yderligere gennemgået og vurderet af direktionen og bestyrelsen. De væsentligste risici vedrører, men er ikke begrænset til, produktudvikling, ændring i lovgivning, immaterielle rettigheder, produktkvalitet, forsyningskæden og etablering på nye markeder.

Vestas har defineret følgende tre risici som de væsentligste:

- Reduceret offentlig støtte til vindenergi.
- Etablering på nye markeder.
- Introduktion af nye produkter.

Finansielle og øvrige risici, herunder risici forbundet med valuta, renter, skat, kredit, råvarer, finansiell rapportering og kontrolaktiviteter, er beskrevet i noterne til koncernregnskabet.

## Reduceret offentlig støtte til vindenergi

I mange lande støtter staten udbredelsen af vindkraft, og denne støtte har bidraget væsentligt til væksten i vindkraftindustrien. Støtte til investeringer i vindkraft ydes typisk i form af finansielle incitamentsordninger eller offentlige tilskud til ejerne af vindkraftanlæg, fx ved at subsidiere afregningspriserne på elektricitet genereret af vindmøller eller via skatteincitamentsordninger, som fremmer investeringer i vindkraft.

Et reduceret omfang eller fuldstændigt ophør af direkte eller indirekte offentlige støtteordninger har negativ indvirkning på markedet for vindenergi. I de senere år har de offentlige støtteordninger været under pres, da regeringerne har måttet skære i statsbudgetterne. Således har der været uro og manglende klarhed omkring den offentlige støtte på en række af Vestas' største markeder, herunder EU, USA og Australien.

EU's nuværende forslag om at ændre retningslinjerne for statsstøtte har skabt fornyet usikkerhed, da det kan medføre reduceret støtte til vindenergi i de fleste europæiske lande fra 2014. Ændringen af alle støtteordninger skal gennemføres før 31. december 2015. Denne tidsramme ventes at skabe uro på markedet, da nogle planlagte projekter måske ikke længere vil være lønsomme med den støtte, der er angivet i de nye støtteordninger efter 2015.

## Potentiel følgevirkning

Usikkerhed om, hvorvidt bestemte incitamentsordninger bliver fornyet, kan afholde potentielle kunder fra at investere i vindkraftanlæg, da vindenergi i givet fald kan blive mindre konkurrencedygtig. Usikkerheden kan også forårsage forsinkelser i planlagte projekter. Hvis de offentlige budgetbesparelser fortsætter eller skaber usikkerhed om incitamentsordningerne, risikerer Vestas at opleve en faldende ordreindgang.

## Risikobegrænsende tiltag

Vestas' fortsatte investering i produktudvikling har ført til en løbende reduktion i omkostninger pr. produceret kW-time (Cost of Energy) for vindkraft og gjort vindenergi mere konkurrencedygtig. Ifølge nogle industrianalytikere forventes omkostningen ved vindenergi at nå den såkaldte "grid parity" i 2015.<sup>1)</sup> Vestas har derfor fortsat fokus på at reducere Cost of Energy for at gøre vindkraft til en endnu mere attraktiv investering.

## Etablering på nye markeder

I 2013 udgjorde nye vindmøllemarkeder som fx Sydafrika og Uruguay 17 pct. af Vestas' ordreindgang. Andelen af omsætningen, som Vestas genererer uden for de modne markeder, ventes at stige yderligere i de kommende år.

1) MAKE Consulting A/S: Levelised Cost of Energy - Wind energy moves towards grid parity. Februar 2013.

For at kunne opnå generel accept på de enkelte markeder Vestas går ind på, skal produkter og serviceydelser tilpasses det pågældende lands sædvaner og kultur. Der skal endvidere tages højde for, at det kan tage længere tid end ventet at opnå generel accept for disse produkter og serviceydelser. Vestas er desuden eksponeret mod bestemte risici som følge af sine internationale aktiviteter, og disse risici er uundgåeligt højere på nye markeder end på de modne markeder.

Disse risici omfatter:

- Infrastrukturen i forskellige lande, herunder politisk eller økonomisk ustabilitet eller uro.
- Forskelle og ændringer i lovmæssige krav og eksponering mod politiske og økonomiske forhold, præferencer blandt lokale kunder for de lokale leverandører, regler for lokal produktion, afregningspriser eller andre protektionistiske politikker.
- Restriktioner på tilbagetrækning af udenlandske investeringer og indtjening, herunder potentielle skattemæssige forpligtelser, hvis Vestas hjemtager noget af den likviditet, der er genereret i de internationale aktiviteter, til Danmark.
- Nationalisering eller ekspropriering af aktiver samt nedsat evne til juridisk at håndhæve Vestas' kontraktmæssige rettigheder i mindre udviklede juridiske systemer.
- Forskelle i de kontraktmæssige bestemmelser på de forskellige markeder, som Vestas kan have svært ved at overvåge og overholde.

#### **Potentiel følgevirkning**

Vestas' mulighed for at udvide sine aktiviteter i et land kan blive påvirket af disse og øvrige faktorer, som kan øge omkostningerne og kompleksiteten. En eller flere af førnævnte forhold kan få negativ indvirkning på Vestas' forretning, driftsresultat og finansielle stilling.

#### **Risikobegrænsede tiltag**

Nye markeder indebærer andre forretningsmæssige risici end modne markeder. Da det er afgørende for Vestas' fremtid at have aktiviteter på vækstmarkederne, gennemføres der en omfattende risikovurdering for at forstå forretningsmiljøet og identificere de risikobegrænsende tiltag, som vil gøre det muligt for Vestas at drive virksomhed på et givent marked.

#### **Introduktion af nye produkter**

Vestas lancerede i 2013 en række nye produkter, som er klar til serieproduktion i 2014, herunder vindmøllerne V110-2.0 MW, V117-3.3 MW og V126-3.3 MW. Det er vigtigt, at Vestas lykkes med at færdiggøre de nye produkter, så de kan blive klar til levering i 2014, da der er indgået salgsaftaler for disse nye vindmøller, blandt andet i USA.

#### **Potentiel følgevirkning**

Hvis der opstår forsinkelser i produktionsplanen, kan det påvirke Vestas' levering til sitet, og det kan igen påvirke Vestas' evne til at indregne omsætning. Hvis Vestas herudover ikke kan opfylde sine kontraktlige forpligtelser og leveringsplaner, kan kunder kontraktuelt være berettiget til en compensation, hvilket kan få direkte finansielle og omdømmerelaterede konsekvenser for Vestas.

#### **Risikobegrænsende tiltag**

Vestas har installeret mere end 13.000 vindmøller af 2 MW-plattformen svarende til mere end 25 GW. 2 MW-plattformen, som udgør størstedelen af de ordrer, der skal udføres i de kommende år i USA, er således et gennemprøvet produkt.

Endvidere underbygger Vestas' omfattende teststrategi selskabets teknologi og sikrer omfattende afprøvning af komplette naceller og alle kritiske komponenter, før produktet leveres. Dermed kan Vestas reducere risikoen for, at nye produkter lanceres med forsinkelse og/eller fejl. Blandt alle vindmølleproducenter har Vestas nogle af de største interne testfaciliteter.

# Aktionær- og ledelsesforhold



## Vestas-aktien

Vestas Wind Systems A/S' aktiekapital er på DKK 203.704.103, og aktien er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen under handelssymbolet VWS. Vestas-aktien har én aktieklasse, som er frit omsættelig og består af 203.704.103 aktier.

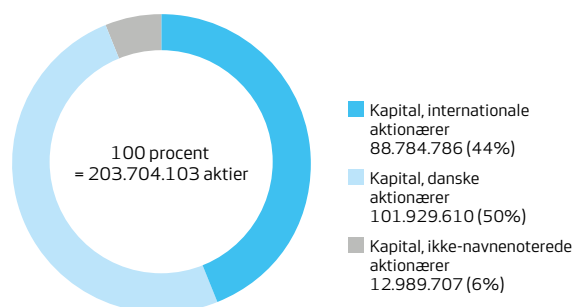
I 2013 blev der omsat for i alt EUR 7,7 mia. af selskabets aktier på NASDAQ OMX Copenhagen. Aktien sluttede året i kurs DKK 160,20 sammenlignet med kurs DKK 31,86 ultimo 2012.

## Ejerforhold

Ved årets udgang havde selskabet 162.750 navnenoterede aktionærer inklusive depotbanker. De navnenoterede aktionærer ejede 94 pct. af selskabets aktiekapital. 158.400 danske aktionærer ejede ved årets udgang 50 pct. af Vestas. Antallet af navnenoterede aktionærer faldt med ca. 11 pct. fra 2012 til udgangen af 2013.

## Fordeling af aktiekapitalen pr. 31. december 2013

Antal aktier · Pct.



I henhold til selskabslovens § 55 har Marathon Asset Management LLP, England, anmeldt en aktiepost, der overstiger 5 pct. Anmeldelsen blev modtaget i april 2013.

## Kommunikation med aktionærerne

Vestas' Investor Relations-afdeling tilstræber at være synlig og tilgængelig for nuværende og potentielle aktionærer og andre interessenter under hensyntagen til lovgivningsmæssige krav og med udgangspunkt i standarder for god selskabsledelse. For at fastholde interessen for Vestas-aktien på et højt niveau giver Investor Relations løbende information til interessenterne via:

- omfattende distribution af selskabets regnskabsrapporter og selskabsmeddelelser,
- live webcasts i forbindelse med selskabets regnskabspræsentationer,
- en informativ hjemmeside,
- roadshow-aktiviteter efter hver regnskabsaflæggelse,
- investor- og analytikermøder, investorseminarer, udstillinger, telefonkonferencer, kapitalmarkedsdage, virksomhedsbesøg mv. og
- daglig kontakt og korrespondance via Investor Relations-afdelingen.

Vestas ønsker løbende at forbedre dialogen med selskabets aktionærer for herigennem at informere om Vestas' målsætninger – og dermed varetage aktionærernes langsigtede interesser.

For at optimere dialogen er det dog nødvendigt, at Vestas har kendskab til, hvem aktionærerne er. Det anbefales derfor, at selskabets aktionærer lader sine aktier navnenotere i selskabets ejerbog.

## Ordinær generalforsamling i 2014

Vestas Wind Systems A/S' ordinære generalforsamling afholdes den 24. marts 2014 kl. 13.00 i Musikhuset Aarhus.

### Tidsplan

|             |                                                               |
|-------------|---------------------------------------------------------------|
| 7. februar  | Frist for emner til dagsordenen                               |
| 28. februar | Indkaldelse til ordinær generalforsamling                     |
| 17. marts   | Registreringsdato                                             |
| 20. marts   | Frist for anmodning om adgangskort og indsendelse af fuldmagt |
| 23. marts   | Frist for indsendelse af brevstemmer                          |

Udlodning af udbytte vil altid ske under hensyntagen til koncernens planer for vækst og likviditetsbehov. Moderselskabet opnåede et underskud for 2013 på EUR 97 mio. Bestyrelsen indstiller derfor til selskabets ordinære generalforsamling, at der ikke udbetales udbytte.

Bestyrelsesmedlem, Jørgen Huno Rasmussen, har meddelt, at han ikke ønsker genvalg. De øvrige generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer har meddelt, at de alle ønsker at genopstille. Bestyrelsen foreslår, at Lykke Friis vælges som nyt bestyrelsesmedlem. Lykke Friis er prorektor for uddannelse på Københavns Universitet og forhenværende klima- og energiminister samt forhenværende ligestillingsminister.

Bestyrelsen foreslår genvalg af selskabets revisor – PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab.

Bestyrelsen har endvidere til hensigt at fremsætte forslag om at bemyndige selskabet til i tiden indtil næste ordinære generalforsamling at erhverve egne aktier. Vestas' samlede beholdning af egne aktier må efter erhvervelsen ikke overstige 10 pct. af selskabskapitalen.

### Bestyrelsens bemyndigelser

Vestas' vedtægter indeholder en bemyndigelse til Vestas' bestyrelse vedrørende udvidelse af selskabets kapital ad en eller flere gange med indtil i alt nominelt DKK 20.370.410 (20.370.410 aktier), jf. vedtægternes § 3. Bemyndigelsen er gældende indtil 1. marts 2018.

På den ordinære generalforsamling i 2013 fik bestyrelsen bemyndigelse fra aktionærerne til i tiden indtil næste ordinære generalforsamling at lade selskabet erhverve egne aktier inden for en samlet pålydende værdi på i alt 10 pct. af selskabets til enhver tid værende aktiekapital, jf. selskabslovens § 198.

### Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse

Ifølge årsregnskabslovens § 107b og punkt 4.3 i "Regler for udstedere af aktier – NASDAQ OMX Copenhagen" skal børsnoterede selskaber udarbejde en redegørelse for virksomhedsledelse.

Det er præciseret, at det må bero på det enkelte selskabs egne forhold, i hvilket omfang anbefalingerne følges, eller hvorvidt dette ikke er hensigtsmæssigt eller ønskeligt, idet det væsentligste er, at der skabes gennemsigtighed i selskabets ledelsesforhold.

Vestas' lovpligtige redegørelse for 2013, som er en del af ledelsesberetningen, findes på [www.vestas.com/dk/investor/corporate\\_governance#statutory-reports](http://www.vestas.com/dk/investor/corporate_governance#statutory-reports).

### Generalforsamling

Generalforsamlingen, bestående af selskabets aktionærer, er Vestas Wind Systems A/S' øverste ledelsesorgan, og er den højeste myndighed i alle selskabets anliggender inden for de rammer, der er fastsat i dansk lovgivning og selskabets vedtægter.

### Afgivelse af stemmer

Vestas har én aktieklasse, og ingen aktier har særlige rettigheder. Hver aktie giver én stemme.

### Ændringskrav

De på generalforsamlingen behandlede anliggender afgøres ved simpelt flertal, medmindre selskabsloven eller vedtægterne stiller andre krav til vedtagelse.

Beslutning om ændring af vedtægterne, opløsning, spaltning og fusion, der efter loven skal træffes af generalforsamlingen, kan kun træffes med tiltrædelse af mindst to tredjedele såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede aktiekapital, medmindre selskabsloven stiller andre krav til vedtagelsen.

### Valg af bestyrelsesmedlemmer

De generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmernes valgperiode udløber i 2014, da disse skal fratræde på den følgende ordinære generalforsamling. Genvalg kan dog finde sted.

Generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer kan indstilles til valg af aktionærerne eller af bestyrelsen. Ved indstilling af bestyrelseskandidater tilstræber bestyrelsen, at det er muligt for generalforsamlingen at vælge en fortsættende bestyrelse, der:

- kan handle uafhængigt af særinteresser,
- repræsenterer en balance mellem kontinuitet og fornyelse,
- er tilpasset selskabets situation,
- har brancheindsigt samt de forretningsmæssige og finansielle kompetencer, som er nødvendige for, at bestyrelsen kan varetage sine opgaver på den bedst mulige måde og
- afspejler de kompetencer og den erfaring, der kræves for at styre et selskab med aktier noteret til handel på en fondsbørs og opfylde forpligtelserne som et børsnoteret selskab.

Ved indstilling af nye bestyrelseskandidater forfølger bestyrelsen det mål, at bestyrelsen består af flere nationaliteter af begge køn. Herudover fokuserer bestyrelsen på en differentieret aldersfordeling i bestyrelsen. Disse mål betyder dog ikke, at man går på kompromis med de øvrige ansættelseskriterier. Kandidater indstillet af bestyrelsen må ikke være fyldt 70 år.

### Finanskalender 2014

|             |                               |
|-------------|-------------------------------|
| 24. marts   | Ordinær generalforsamling     |
| 9. maj      | Delårsrapport, første kvartal |
| 20. august  | Delårsrapport, andet kvartal  |
| 7. november | Delårsrapport, tredje kvartal |

# Vederlagsrapport 2013 for bestyrelsen

Det tilstræbes, at bestyrelseshonoraret svarer til niveauet i sammenlignelige selskaber, hvor der samtidig tages hensyn til kravene til bestyrelsesmedlemmernes kompetencer, indsats og bestyrelsesarbejdets omfang, herunder antallet af møder.

Ifølge en vederlagsanalyse foretaget af advokatfirmaet Gorrissen Federspiel af Large Cap- og OMX C20 CAP-selskaber noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S i Danmark, var det gennemsnitlige vederlag (ekskl. udvalgsvederlag) i 2012 for bestyrelsesformænd EUR 0,15 mio. (DKK 1,1 mio.), for næstformænd EUR 0,09 mio. (DKK 0,7 mio.) og for menige bestyrelsesmedlemmer EUR 0,05 mio. (DKK 0,4 mio.).<sup>1)</sup>

## Vederlagspolitik og incitamentsaflønning

Nominerings- og kompensationsudvalget er ansvarlig for at komme med anbefalinger til bestyrelsen omkring den for bestyrelsen fastsatte vederlagspolitik. Vederlagspolitikken omfatter alle former for aflønning og vederlag, herunder almindelig løn, incitamentsordninger (herunder aktiebaseret aflønning), pensionsordninger og fratrædelsesgodtgørelse mv.

Vederlagspolitikken og overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning blev godkendt af aktionærerne på den ordinære generalforsamling i marts 2013.<sup>2)</sup>

## Fast honorar

Bestyrelsen honoreres med et fast kontant vederlag (basishonorar), som godkendes på den ordinære generalforsamling for det indværende regnskabsår. Formanden modtager tredobbelt basishonorar, mens næstformanden modtager dobbelt basishonorar for deres udvalgte bestyrelsesopgaver.

Ud over basishonoraret ydes der et årligt udvalghonorar til bestyrelsesmedlemmerne, som er medlem af et af bestyrelsesudvalgene. Udvalgets formand modtager dobbelt udvalghonorar.

De medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer honoreres på lige fod med de generalforsamlingsvalgte medlemmer.

Der er i 2013 afholdt 12 bestyrelsesmøder, seks revisionsudvalgsmøder, fire nominerings- og kompensationsudvalgsmøder og fire teknologi- og produktionsudvalgsmøder.

## Honorar for ad hoc-opgaver

De enkelte bestyrelsesmedlemmer kan påtage sig særlige ad hoc-opgaver, der ligger uden for rammerne af de normale bestyrelsesopgaver. Bestyrelsen træffer i hvert enkelt tilfælde afgørelse om et fast honorar for varetagelse af sådanne opgaver. Dette fremlægges til godkendelse på den efterfølgende ordinære generalforsamling.

## Sociale afgifter og tilsvarende afgifter

Selskabet kan foruden selve honoraret betale eventuelle afgifter og bidrag, der måtte blive pålagt af udenlandske myndigheder i relation til honoraret.

## Incitamentsprogram, bonusaflønning o.l.

Bestyrelsesmedlemmerne er ikke omfattet af incitamentsprogrammer (optionsprogrammer, bonusaflønning eller lignende programmer).<sup>3)</sup>

## Kompensation ved overtagelse af Vestas Wind Systems A/S

Ved en eventuel overtagelse vil de afgangende bestyrelsesmedlemmer ikke modtage kompensation for det mistede bestyrelseshonorar og lignende goder.

## Dækning af udgifter

Udgifter i forbindelse med bestyrelsesmøder og udvalgsmøder refunderes efter regning.

## Pensionsordning

Bestyrelsen er ikke omfattet af nogen Vestas-pensionsordning eller ydelsesdefineret pensionsordning.

## Vederlag godkendt på den ordinære generalforsamling

På den ordinære generalforsamling i marts 2013 forhåndsgodkendte aktionærerne bestyrelsens vederlag for regnskabsåret 2013, som var uændret i forhold til 2012.

- basishonorar på EUR 43.606
- basisudvalghonorar på EUR 21.804

For 2013 er der udbetalt i alt EUR 1,0 mio. i bestyrelses- og udvalghonorarer mod EUR 1,2 mio. i 2012, se note 6 til koncernregnskabet. I 2012 modtog formandsskabet et ekstraordinært honorar på EUR 0,2 mio. på grund af deres uventede store arbejdsbyrde.

## Honorar til bestyrelsen for regnskabsåret<sup>4)</sup>

|                                            | 2013            |                  | 2012            |                  |
|--------------------------------------------|-----------------|------------------|-----------------|------------------|
|                                            | Antal medlemmer | EUR              | Antal medlemmer | EUR              |
| Honorar                                    | 12              | 654.090          | 12              | 654.090          |
| Revisionsudvalghonorar                     | 4               | 109.020          | 3               | 87.216           |
| Nominerings- og kompensationsudvalghonorar | 4               | 109.020          | 3               | 87.216           |
| Teknologi- og produktionsudvalghonorar     | 5               | 130.824          | 4               | 109.020          |
| Ekstraordinært honorar                     | -               | -                | 2               | 230.000          |
| <b>Samlet honorar for regnskabsåret</b>    |                 | <b>1.002.954</b> |                 | <b>1.167.542</b> |

1) Gorrissen Federspiel: Large Cap selskaber (vederlag, sammensætning, bestyrelse og direktion 2012). Juni 2013.

2) Læs mere: [www.vestas.com/da/investor/corporate\\_governance](http://www.vestas.com/da/investor/corporate_governance).

3) Bestyrelsesmedlem Knud Bjarne Hansen har via sin stilling som Senior Vice President i Vestas Wind Systems A/S fået tildelt optioner og præstationsaktier, se note 32 til koncernregnskabet. Vestas årsrapport 2013.

4) Eksklusive sociale afgifter og tilsvarende afgifter.

# Vederlagsrapport 2013 for direktionen

Det er bestyrelsens opfattelse, at en kombination af fast og resultatafhængig løn for direktionen er med til at sikre, at selskabet kan tiltrække og fastholde nøglemedarbejdere. Direktionen får gennem en delvist incitamentsbaseret aflønning yderligere tilskyndelse til at nå kort- og langsigtede forretningsmæssige mål og skabe værdi til fordel for aktionærerne.

Ifølge en vederlagsanalyse foretaget af advokatfirmaet Gorrissen Federspiel af Large Cap- og OMX C20 CAP-selskaber noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S i Danmark, var det gennemsnitlige vederlag (inkl. pension, personlige benefits og kontant bonus) i 2012 for en direktionsfunktion EUR 4,25 mio.<sup>1)</sup> (DKK 31,7 mio.).<sup>2)</sup>

## Vederlagspolitik og incitamentsaflønning

På baggrund af nominerings- & kompensationsudvalgets forslag til direktionens vederlag vurderer og godkender bestyrelsen årligt vederlaget og sikrer, at dette er i overensstemmelse med vilkårene for lignende stillinger i andre selskaber. Alle vilkår i direktionens aflønning fastsættes af bestyrelsen.

Direktionsmedlemmerne honoreres med en konkurrencedygtig kompensationspakke, som består af fast løn, kontant bonus, aktiebaserede incitamentsordninger og personlige benefits, jf. vederlagspolitikken godkendt af generalforsamlingen i marts 2013.

Medlemmer af direktionen er ansat på direktørkontrakter, som indeholder et opsigelsesvarsel på op til 24 måneder, hvilket er almindeligt for direktører i danske selskaber.

## Fast løn

Den faste løn er baseret på markedsniveau for derved at tiltrække og fastholde kompetente direktionsmedlemmer med de påkrævede kompetencer.

## Kontant bonus

Direktionsmedlemmer deltager i en bonusordning, som er baseret på årets resultater og bonus udbetales årligt efter godkendelsen af årsrapporten for det pågældende regnskabsår.

Bonusudbetalingens størrelse er baseret på et vægtet mål og kan maksimalt udgøre en vis procentdel af den faste løn med målsætning og maksimal udbetaling tilsvarende henholdsvis 50 pct. og 75 pct. af den faste årlige grundløn. Hvis det ikke lykkes at nå de fastsatte minimumsmål, udbetales ingen bonus.

Bonusordningen er baseret på bonusmål, blandt andet en række økonomiske nøgletal som EBIT og cash flow samt andre økonomiske parametre, der er godkendt af bestyrelsen.

## Aktiebaserede incitamentsordninger

De aktiebaserede incitamentsordninger har fokus på fastholdelse og langsigtet værdiskabelse for aktionærerne.

## Vederlag til direktionen

|                                                                      | 2013 <sup>5)</sup> | 2012      |
|----------------------------------------------------------------------|--------------------|-----------|
| Fast løn (EUR)                                                       | 3.696.301          | 2.846.151 |
| Bonus (EUR)                                                          | 2.066.498          | -         |
| Tildelte præstationsaktier / aktieoptioner for regnskabsåret (antal) | 139.571            | 172.014   |
| Tildelte præstationsaktier / aktieoptioner for regnskabsåret (EUR)   | 892.515            | 599.432   |
| Udnyttede aktieoptioner i regnskabsåret (antal)                      | -                  | -         |
| Udnyttede optioner i regnskabsåret (EUR)                             | -                  | -         |
| Tildelte aktieoptioner i alt for regnskabsårene 2008-2012 (antal)    | 119.687            | 352.613   |

For hvert resultatår vil den samlede direktion kunne modtage i alt 150.000 præstationsaktier, hvis den fastsatte målsætning opnås. Maksimal tildeling er 225.000 præstationsaktier, og kan kun opnås, hvis der præsenteres bedre end den fastsatte målsætning (150 pct. af målsætningsniveauet), men værdien af de dedikerede præstationsaktier må dog maksimalt udgøre 75 pct. af den faste grundløn. Det faktiske antal aktier fastsættes efter resultatårets udløb og kan justeres i opadgående og nedadgående retning på baggrund af selskabets resultater. Såfremt mindstekravene til de økonomiske resultater ikke opnås, vil tildeling af præstationsaktier ikke finde sted.

Præstationsaktierne tildeles i to portioner. Den første halvdel af aktierne tildeles to år efter resultatåret, og den anden halvdel tildeles fire år efter resultatåret, idet den samlede tildeling baseres på selskabets præstation i resultatåret.

## Personlige benefits

Direktionsmedlemmer har en række arbejdsrelaterede benefits til sin rådighed, herunder firmabil, fri telefoni, bredbåndsoptak i hjemmet, samt erhvervsrelaterede aviser og magasiner.

## Kompensation ved overtagelse af Vestas Wind Systems A/S

Ved opsigelse i forbindelse med at stemmemajoriteten i selskabet skifter ejer, eller selskabet bliver opløst ved fusion eller spaltning, modtager direktionsmedlemmerne ingen kompensation. For direktionen forlænges opsigelsesvarslet dog til 36 måneder.

## Fratrædelsesgodtgørelse

Der er ikke aftalt fratrædelsesgodtgørelse/-kompensation ved frivillig eller ikke-frivillig fratrædelse.

## Pensionsordning

Direktionsmedlemmerne er ikke omfattet af Vestas' arbejdsgiveradministrerede pensionsordning eller anden ydelsesdefineret pensionsordning. Pension anses for indeholdt i det faste vederlag til direktionsmedlemmerne.

## Vederlag godkendt af bestyrelsen

For 2013 er der udbetalt i alt EUR 3,7 mio. i lønninger til direktionen.

På baggrund af de opnåede resultater i 2013 vil der i 2014 blive udbetalt EUR 2,1 mio. i bonus til den samlede direktion.<sup>3)</sup> I 2013 blev der omkostningsført EUR 0,7 mio. som aktiebaseret vederlæggelse, se note 32 til koncernregnskabet. For regnskabsåret 2013 modtog den samlede direktion 139.571 præstationsaktier.<sup>4)</sup> Første halvdel af præstationsaktierne vil blive tildelt i 2016, og den anden halvdel tildeles i 2018.

1) Det gennemsnitlige antal medlemmer i en direktionsfunktion er fire.

2) Gorrissen Federspiel: Large Cap selskaber (vederlag, sammensætning, bestyrelse og direktion 2012). Juni 2013.

3) Koncernbonusmålene for 2013 var et frit cash flow på EUR 500 mio. (vægt 55 pct.) og en EBIT-margin før særlige poster og før hensættelser til bonus på 5,0 pct. (vægt 45 pct.). Da målene for global bonusudbetaling blev nået i 2013, blev der hensat EUR 2,1 mio. til bonus i fjerde kvartal 2013 til direktionen.

4) Målsætningerne for tildeling af præstationsaktier er de samme som for udbetaling af bonus.

5) Inkluderer ikke fratrædelsesgodtgørelse, bonus, optioner og præstationsaktier tildelt forhenværende direktionsmedlemmer, se note 6 og 32 til koncernregnskabet. Vestas årsrapport 2013.

## Medlemmer af bestyrelsen

|                                 | Født       | Uafhængig <sup>1)</sup> | Indtrædelsestidspunkt                          | Valgperiodens udløb | Antal aktier <sup>2)</sup> |
|---------------------------------|------------|-------------------------|------------------------------------------------|---------------------|----------------------------|
| Hr. Bert Nordberg               | 23/03/1956 | Ja                      | Marts 2012 og genvalgt i 2013                  | 2014                | 10.000                     |
| Hr. Lars Josefsson              | 31/05/1953 | Ja                      | Marts 2012 og genvalgt i 2013                  | 2014                | 2.000                      |
| Hr. Carsten Bjerg               | 12/11/1959 | Ja                      | Marts 2011 og genvalgt siden, senest i 2013    | 2014                | 1.831                      |
| Fr. Eija Pitkänen               | 23/04/1961 | Ja                      | Marts 2012 og genvalgt i 2013                  | 2014                | 500                        |
| Hr. Henrik Andersen             | 31/12/1967 | Ja                      | Marts 2013                                     | 2014                | 1.250                      |
| Hr. Henry Sténson               | 10/06/1955 | Ja                      | Marts 2013                                     | 2014                | 9.000                      |
| Hr. Jørgen Huno Rasmussen       | 25/06/1952 | Nej <sup>3)</sup>       | Januar 1998 og genvalgt siden, senest i 2013   | 2014                | 2.935                      |
| Hr. Jørn Ankær Thomsen          | 17/05/1945 | Nej <sup>4)</sup>       | April 2004 og genvalgt siden, senest i 2013    | 2014                | 2.500                      |
| Hr. Kim Hvid Thomsen            | 08/08/1963 | -                       | Maj 1996 og genvalgt siden, senest i 2012      | 2016                | 5.385                      |
| Hr. Knud Bjarne Hansen          | 26/03/1952 | -                       | Juni 2012                                      | 2016                | 915                        |
| Hr. Michael Abildgaard Lisbjerg | 17/09/1974 | -                       | April 2008 og genvalgt siden, senest i 2012    | 2016                | 834                        |
| Fr. Sussie Dvinge Agerbo        | 05/10/1970 | -                       | November 2005 og genvalgt siden, senest i 2012 | 2016                | 3.000                      |

## Bestyrelsens specielle kompetencer

|                                 | Jura | Ledelse af et børsnoteret selskab | Regnskabsvæsen / økonomi / kapitalmarkeder | Bæredygtighed / CSR | Forskning og udvikling / produktion / logistik | International forretnings-erfaring | Strategisk ledelse | Service og infrastruktur | Personaleforhold | Omstrukturering |
|---------------------------------|------|-----------------------------------|--------------------------------------------|---------------------|------------------------------------------------|------------------------------------|--------------------|--------------------------|------------------|-----------------|
| Hr. Bert Nordberg               |      | X                                 |                                            |                     |                                                | X                                  | X                  | X                        |                  | X               |
| Hr. Lars Josefsson              |      | X                                 |                                            |                     | X                                              | X                                  | X                  |                          |                  |                 |
| Hr. Carsten Bjerg               |      |                                   |                                            |                     | X                                              | X                                  | X                  |                          |                  |                 |
| Fr. Eija Pitkänen               |      |                                   |                                            | X                   |                                                |                                    |                    |                          |                  |                 |
| Hr. Henrik Andersen             | X    | X                                 | X                                          |                     |                                                | X                                  | X                  |                          |                  | X               |
| Hr. Henry Sténson               |      |                                   |                                            |                     |                                                |                                    | X                  |                          |                  | X               |
| Hr. Jørgen Huno Rasmussen       |      | X                                 |                                            |                     | X                                              | X                                  | X                  | X                        |                  | X               |
| Hr. Jørn Ankær Thomsen          | X    |                                   | X                                          |                     |                                                |                                    | X                  |                          |                  | X               |
| Hr. Kim Hvid Thomsen            |      |                                   |                                            |                     | X                                              |                                    |                    |                          | X                |                 |
| Hr. Knud Bjarne Hansen          |      |                                   |                                            |                     | X                                              | X                                  | X                  | X                        |                  |                 |
| Hr. Michael Abildgaard Lisbjerg |      |                                   |                                            |                     |                                                |                                    |                    |                          | X                |                 |
| Fr. Sussie Dvinge Agerbo        |      |                                   |                                            |                     |                                                |                                    |                    |                          | X                |                 |

## Medlemmer af direktionen

|                        | Født       | Stilling                       | Dato for udnævnelse | Ledelses- / tillidshverv                      | Antal aktier <sup>2)</sup> |
|------------------------|------------|--------------------------------|---------------------|-----------------------------------------------|----------------------------|
| Hr. Anders Runevad     | 16/03/1960 | Koncernchef                    | September 2013      | Dansk Industris Erhvervspolitiske Udvalg (DK) | 0                          |
| Hr. Anders Vedel       | 06/03/1957 | Executive Vice President & CTO | Februar 2012        | -                                             | 1.141                      |
| Hr. Jean-Marc Lechêne  | 29/10/1958 | Executive Vice President & COO | Juli 2012           | -                                             | 0                          |
| Hr. Juan Araluce       | 17/01/1963 | Executive Vice President & CSO | Februar 2012        | -                                             | 0                          |
| Fr. Marika Fredriksson | 04/11/1963 | Executive Vice President & CFO | Maj 2013            | Ferronordic Machines AB (SE) og ÅF AB (SE)    | 0                          |

1) Komitéen for god Selskabsledelses definition af begrebet uafhængighed, se [www.vestas.com/da/investor/corporate\\_governance](http://www.vestas.com/da/investor/corporate_governance).

2) Der er ikke foretaget nogen aktiehandel i 2013. Det angivne antal aktier omfatter både egne og nærtstående samlede aktiebeholdning. Tilsammen repræsenterede bestyrelsens og direktionens aktier pr. 31. december 2013 en markedsværdi på ca. EUR 0,9 mio.

3) Opfylder ikke Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed, idet han har været medlem af bestyrelsen i mere end 12 år.

4) Opfylder ikke Komitéen for god Selskabsledelses definition af uafhængighed grundet tilknytning til en af de advokatvirksomheder, som er rådgiver for selskabet.

## Bestyrelsens kompetencer og ledelseshverv

Bestyrelsens medlemmer har oplyst at have følgende kompetencer og ledelseshverv i danske og udenlandske selskaber og organisationer.<sup>1)</sup>

### Bert Nordberg Direktør

Bestyrelsesformand  
Formand for nominerings- & kompensationsudvalget

#### Ledelseshverv

Medlem af bestyrelsen i: AB Electrolux (SE), BlackBerry (CA) og Svenska Cellulosa Aktiebolaget SCA (SE).

#### Tillidshverv

Medlem af: HP Communications, Media & Entertainment Board of Industry Advisors (US). Repræsentant for: Det Sydsvenske Handelskammer (SE).

#### Særlige kompetencer

Indgående kendskab til omstrukturering, infrastruktur og service-forretninger samt adskillige års international forretningserfaring og viden om udviklingsmarkeder.

---

### Lars Josefsson Uafhængig konsulent

Næstformand  
Formand for teknologi- & produktionsudvalget  
Medlem af nominerings- & kompensationsudvalget

#### Ledelseshverv

Formand for bestyrelsen i: Etagrene Oy (FI).

#### Særlige kompetencer

Indgående kendskab til udviklings-, produktions- og teknologimæssige forhold samt ledelse af internationale virksomheder.

---

### Carsten Bjerg Direktør

Bestyrelsesmedlem  
Medlem af teknologi- & produktionsudvalget  
Medlem af revisionsudvalget<sup>2)</sup>

#### Ledelseshverv

Næstformand for bestyrelsen i: Rockwool International A/S (DK).

#### Tillidshverv

Formand for: Fornyelsesfonden (DK). Medlem af: Hovedbestyrelsen for Dansk Industri (DK) og bestyrelsen for Provinsindustriens Arbejdsgiverforening (DK).

#### Særlige kompetencer

Indgående kendskab til ledelse af en international koncern herunder særlig viden om R&D, produktion og strategisk ledelse.

### Eija Pitkänen Vice President og chef for Corporate Responsibility, Telia Sonera

Bestyrelsesmedlem  
Medlem af teknologi- & produktionsudvalget

#### Særlige kompetencer

Stor international erfaring med udvikling og implementering af globale strategier for bæredygtighed i internationale virksomheder.

---

### Henrik Andersen Group Chief Operating Officer, EMEA, ISS A/S

Bestyrelsesmedlem  
Formand for revisionsudvalget<sup>3)</sup>

#### Ledelseshverv

Formand for bestyrelsen i: ISS Global A/S (DK).

#### Tillidshverv

Medlem af: Investeringskomiteen i Maj Invest Equity 4 K/S (DK).

#### Særlige kompetencer

Indgående kendskab til regnskabsvæsen, økonomi og kapitalmarkeder, international forretningserfaring herunder restrukturering og strategisk ledelse af internationale selskaber samt juridiske forhold.

---

### Henry Sténson Partner hos Brunswick Group

Bestyrelsesmedlem  
Medlem af teknologi- & produktionsudvalget  
Medlem af revisionsudvalget<sup>2)</sup>

#### Ledelseshverv

Formand for bestyrelsen i: Dagens Samhälle (SE). Medlem af bestyrelsen i: Sodexo AB (SE) og Stonghold Invest AB (SE).

#### Tillidshverv

Formand for bestyrelsen i: Det svenske parti Moderaterna i Stockholm (SE).

#### Særlige kompetencer

Mere end 20 års erfaring fra ledelsesarbejde i globale virksomheder og omfattende erfaring med kommunikation med medier, kapitalmarkeder og internationale offentlige anliggender. Desuden erfaring fra industrielle turnaroundprocesser og krisestyring.

1) Læs mere: [www.vestas.com/da/investor/corporate\\_governance](http://www.vestas.com/da/investor/corporate_governance).

2) Opfylder revisorlovens definition af revisionsudvalgsmedlemmers uafhængighed.

3) Opfylder revisorlovens krav om kvalifikationer inden for regnskabsvæsen og lovens definition af revisionsudvalgsmedlemmers uafhængighed.

**Jørgen Huno Rasmussen**  
**Direktør**

Bestyrelsesmedlem  
Medlem af nominerings- & kompensationsudvalg

**Ledelseshverv**

Formand for bestyrelsen i: Lundbeckfonden (DK), Lundbeckfond Invest A/S (DK), Tryghedsgruppen SMBA (DK), Tryg A/S (DK) og Tryg Forsikring A/S (DK). Medlem af bestyrelsen i: Haldor Topsoe A/S (DK), Terma A/S (DK), Bladt Industries A/S (DK), Bladt Holding A/S (DK) og Bladt Industries Holding A/S (DK).

**Tillidshverv**

Medlem af: Repræsentantskabet for Tryghedsgruppen (DK).

**Særlige kompetencer**

Indgående kendskab til ledelse af en international og børsnoteret koncern samt optimering af produktionsprocesser.

---

**Jørn Ankær Thomsen**  
**Advokat, Gorrissen Federspiel**

Bestyrelsesmedlem  
Medlem af nominerings- & kompensationsudvalget  
Medlem af revisionsudvalget<sup>4)</sup>

**Ledelseshverv**

Formand for bestyrelsen i: Aida A/S (DK), Aktieselskabet Schouw & Co. (DK), Carlsen Byggecenter Løgten A/S (DK), Carlsen Supermarked Løgten A/S (DK), Danish Industrial Equipment A/S (DK), DB 2001 A/S (DK), Den Professionelle Forening Danske Invest Institutional (DK), F.M.J. A/S (DK), Fibertex Nonwovens A/S (DK), Fibertex Personal Care A/S (DK), Fåmandsforeningen Danske Invest Institutional (DK), GAM Holding A/S (DK), GAM Wood A/S (DK), Givisco A/S (DK), Investeringsforeningen Danske Invest (DK), Investeringsforeningen Danske Invest AlmenBolid (DK), Investeringsforeningen Danske Invest Select (DK), Kildebjerg Ry A/S (DK), Løgten Midt A/S (DK), Placeringsforeningen Profil Invest (DK), Schouw & Co. Finans A/S (DK), Specialforeningen Danske Invest (DK), Søndergaard Give A/S (DK) og Th. C. Carlsen, Løgten A/S (DK). Medlem af bestyrelsen i: ASM Foods AB (SE), Biomar Group A/S (DK), Carletti A/S (DK), Dan Cake A/S (DK), Danske Invest Management A/S (DK), Develco Products A/S (DK), Ejendomsselskabet Blomstervej 16 A/S (DK), Givisco Bakery A/S (DK), Hydra-Grene A/S (DK) og Hydra-Grene Holding A/S (DK).

**Tillidshverv**

Formand for: Direktør Svend Hornsylds Legat (DK). Næstformand for: Jens Eskildsen og hustru Mary Antonie Eskildsen Mindefond (DK). Medlem af: Købmand Th. C. Carlsens Mindefond (DK).

**Særlige kompetencer**

Indgående kendskab til juridiske forhold internationalt og nationalt herunder selskabs- og børsret.

**Kim Hvid Thomsen**  
**Fællestillidsrepræsentant, Vestas Wind Systems A/S**

Bestyrelsesmedlem (medarbejdervalgt koncernrepræsentant)  
Medlem af teknologi- & produktionsudvalget

**Tillidshverv**

Næstformand for bestyrelsen i: Metal Skjern-Ringkøbing (DK).

**Særlige kompetencer**

Indgående kendskab til produktionsprocesser og personaleforhold m.v. i Vestas-koncernen.

---

**Knud Bjarne Hansen**  
**Senior Vice President, Vestas Wind Systems A/S**

Bestyrelsesmedlem (medarbejdervalgt selskabsrepræsentant)

**Særlige kompetencer**

Indgående kendskab til stål- og tårnproduktion, global indkøb, teknologioverførsel, service og infrastrukturforretninger samt tværkulturel strategisk ledelse.

---

**Michael Abildgaard Lisbjerg**  
**Montør og tillidsrepræsentant, Vestas Manufacturing A/S**

Bestyrelsesmedlem (medarbejdervalgt koncernrepræsentant)

**Særlige kompetencer**

Indgående kendskab til produktionsprocesser og personaleforhold m.v. i Vestas-koncernen.

---

**Sussie Dvinge Agerbo**  
**Management Assistant, Technology & Service Solutions, Vestas Wind Systems A/S**

Bestyrelsesmedlem (medarbejdervalgt selskabsrepræsentant)

**Særlige kompetencer**

Indgående kendskab til projektledelse, projektforløb samt organisationsstruktur herunder personaleforhold og medarbejderudvikling i Vestas-koncernen.

4) Opfylder ikke revisorlovens definition af revisionsudvalgsmedlemmers uafhængighed grundet tilknytning til en af de advokatvirksomheder, som er rådgiver for selskabet.

## Begivenheder og hændelser efter regnskabsårets afslutning



### **Opjustering af frit cash flow**

Baseret på foreløbige rapporteringer opjusterede Vestas den 6. januar 2014 forventningerne til det frie cash flow for 2013 til omkring EUR 1 mia. mod den tidligere forventning på EUR 500-700 mio., jf. selskabsmeddelelse nr. 1/2014.

### **Emission af op til 20.370.410 nye aktier**

Den 3. februar 2014 annoncerede Vestas en emission af op til 20.370.410 nye aktier, jf. selskabsmeddelelse nr. 2/2014.

### **Aftale om ny femårig kreditfacilitet på EUR 850 mio.**

Den 3. februar 2014 indgik Vestas aftale om en ny femårig kreditfacilitet på EUR 850 mio., jf. selskabsmeddelelse nr. 3/2014.

# Forventninger 2014



Omsætningen forventes at blive på minimum EUR 6 mia. inklusive serviceomsætningen, der forventes at vokse. Vestas forventer at realisere en EBIT-margin før særlige poster på minimum 5 pct. med en fortsat stabil EBIT-margin på service.

De totale investeringer forventes at blive ca. EUR 250 mio., og det frie cash flow forventes at udgøre minimum EUR 300 mio. i 2014.

## Forventninger 2014

|                                               |          |
|-----------------------------------------------|----------|
| Omsætning (mia. EUR)                          | min. 6   |
| EBIT-margin (%) før særlige poster            | min. 5   |
| Totale investeringer (mio. EUR)               | ca. 250  |
| Frit cash flow (frie pengestrømme) (mio. EUR) | min. 300 |

---

## Koncernregnskab

|            |                                   |
|------------|-----------------------------------|
| <b>042</b> | Resultatopgørelse                 |
| <b>043</b> | Totalindkomstopgørelse            |
| <b>044</b> | Balance                           |
| <b>046</b> | Egenkapitalopgørelse              |
| <b>047</b> | Pengestrømsopgørelse              |
| <b>048</b> | Noter til koncernregnskabet       |
| <b>097</b> | Juridiske enheder                 |
| <b>100</b> | Ledelsens påtegning               |
| <b>101</b> | Den uafhængige revisors påtegning |

---

# Koncernregnskab

## Resultatopgørelse 1. januar – 31. december for koncernen

| mio. EUR                                           | Note    | 2013        | 2012         |
|----------------------------------------------------|---------|-------------|--------------|
| <b>Omsætning</b>                                   | 3, 4    | 6.084       | 7.216        |
| Produktionsomkostninger                            | 5, 6    | (5.188)     | (6.420)      |
| <b>Bruttoresultat</b>                              |         | <b>896</b>  | <b>796</b>   |
| Forsknings- og udviklingsomkostninger              | 5, 6, 7 | (246)       | (255)        |
| Distributionsomkostninger                          | 5, 6    | (195)       | (204)        |
| Administrationsomkostninger                        | 5, 6    | (244)       | (333)        |
| <b>Resultat af primær drift for særlige poster</b> |         | <b>211</b>  | <b>4</b>     |
| Særlige poster                                     | 5, 8    | (109)       | (701)        |
| <b>Resultat af primær drift</b>                    |         | <b>102</b>  | <b>(697)</b> |
| Andel af resultat i associerede virksomheder       | 15      | 0           | (2)          |
| Finansielle indtægter                              | 9       | 5           | 78           |
| Finansielle omkostninger                           | 10      | (143)       | (92)         |
| <b>Resultat før skat</b>                           |         | <b>(36)</b> | <b>(713)</b> |
| Selskabsskat                                       | 11      | (46)        | (250)        |
| <b>Årets resultat</b>                              |         | <b>(82)</b> | <b>(963)</b> |
| Fordeles således:                                  |         |             |              |
| Aktionærer i Vestas Wind Systems A/S               |         | (82)        | (963)        |
|                                                    |         | <b>(82)</b> | <b>(963)</b> |
| <b>Resultat pr. aktie (EPS)</b>                    | 12      |             |              |
| Årets resultat pr. aktie (EUR)                     |         | (0,41)      | (4,76)       |
| Årets resultat pr. aktie (EUR), udvandet           |         | (0,40)      | (4,76)       |

## Totalindkomstopgørelse – 31. december for koncernen

| mio. EUR                                                                                              | 2013        | 2012         |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|--------------|
| <b>Årets resultat</b>                                                                                 | <b>(82)</b> | <b>(963)</b> |
| Poster, der efterfølgende kan overføres til resultatopgørelsen:                                       |             |              |
| Valutakursregulering vedrørende omregning til EUR                                                     | 0           | (9)          |
| Valutakursregulering vedrørende udenlandske enheder                                                   | (53)        | (11)         |
| Periodens dagsværdireguleringer af afdækningsinstrumenter                                             | 50          | 0            |
| Værdireguleringer af afdækningsinstrumenter overført til resultatopgørelsen (produktionsomkostninger) | 0           | 24           |
| Skat af pengestrømsafdækning                                                                          | (12)        | (6)          |
| Anden totalindkomst efter skat                                                                        | (15)        | (2)          |
| <b>Totalindkomst i alt</b>                                                                            | <b>(97)</b> | <b>(965)</b> |
| Fordeles således:                                                                                     |             |              |
| Aktionærer i Vestas Wind Systems A/S                                                                  | (97)        | (965)        |
|                                                                                                       | <b>(97)</b> | <b>(965)</b> |

## Balance 31. december for koncernen – Aktiver

| <b>mio. EUR</b>                                       | <b>Note</b> | <b>2013</b>  | <b>2012</b>  |
|-------------------------------------------------------|-------------|--------------|--------------|
| Goodwill                                              |             | 215          | 216          |
| Færdiggjorte udviklingsprojekter                      |             | 331          | 485          |
| Software                                              |             | 42           | 64           |
| Udviklingsprojekter under udførelse                   |             | 153          | 251          |
| <b>Immaterielle aktiver i alt</b>                     | <b>13</b>   | <b>741</b>   | <b>1.016</b> |
| Grunde og bygninger                                   |             | 803          | 785          |
| Produktionsanlæg og maskiner                          |             | 219          | 220          |
| Andre anlæg, driftsmateriel og inventar               |             | 151          | 218          |
| Materielle aktiver under udførelse                    |             | 48           | 63           |
| <b>Materielle aktiver i alt</b>                       | <b>14</b>   | <b>1.221</b> | <b>1.286</b> |
| Kapitalandele i associerede virksomheder              | 15          | 1            | 1            |
| Andre tilgodehavender                                 | 20          | 34           | 32           |
| Udskudt skat                                          | 16          | 155          | 146          |
| <b>Andre langfristede aktiver i alt</b>               |             | <b>190</b>   | <b>179</b>   |
| <b>Langfristede aktiver i alt</b>                     |             | <b>2.152</b> | <b>2.481</b> |
| Varebeholdninger                                      | 17          | 1.425        | 2.244        |
| Tilgodehavender fra salg                              | 18          | 626          | 792          |
| Entreprisekontrakter                                  | 19          | 47           | 21           |
| Andre tilgodehavender                                 | 20          | 307          | 389          |
| Selskabsskat                                          | 22          | 57           | 63           |
| Likvide beholdninger                                  | 30          | 694          | 851          |
| <b>Kortfristede aktiver i alt</b>                     |             | <b>3.156</b> | <b>4.360</b> |
| Kortfristede og langfristede aktiver bestemt for salg | 21          | 332          | 131          |
| <b>Aktiver i alt</b>                                  |             | <b>5.640</b> | <b>6.972</b> |

## Balance 31. december for koncernen – Egenkapital og forpligtelser

| <b>mio. EUR</b>                                                                        | <b>Note</b> | <b>2013</b>  | <b>2012</b>  |
|----------------------------------------------------------------------------------------|-------------|--------------|--------------|
| Aktiekapital                                                                           | 23          | 27           | 27           |
| Øvrige reserver                                                                        |             | (10)         | 5            |
| Overført resultat                                                                      |             | 1.507        | 1.590        |
| <b>Egenkapital i alt</b>                                                               |             | <b>1.524</b> | <b>1.622</b> |
| Udskudt skat                                                                           | 16          | 21           | 17           |
| Hensatte forpligtelser                                                                 | 23          | 200          | 175          |
| Pensionsforpligtelser                                                                  |             | 2            | 2            |
| Finansielle gældsforpligtelser                                                         | 25          | 604          | 1.458        |
| <b>Langfristede forpligtelser i alt</b>                                                |             | <b>827</b>   | <b>1.652</b> |
| Forudbetalinger fra kunder                                                             |             | 1.568        | 1.716        |
| Entreprisekontrakter                                                                   | 19          | 12           | 77           |
| Leverandørgæld                                                                         |             | 832          | 1.008        |
| Hensatte forpligtelser                                                                 | 23          | 165          | 159          |
| Finansielle gældsforpligtelser                                                         | 25          | 4            | 293          |
| Andre gældsforpligtelser                                                               | 26          | 426          | 412          |
| Selskabsskat                                                                           | 22          | 39           | 33           |
| <b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>                                                |             | <b>3.046</b> | <b>3.698</b> |
| Forpligtelser direkte tilknyttet kortfristede og langfristede aktiver bestemt for salg | 21          | 243          | 0            |
| <b>Forpligtelser i alt</b>                                                             |             | <b>4.116</b> | <b>5.350</b> |
| <b>Egenkapital og forpligtelser i alt</b>                                              |             | <b>5.640</b> | <b>6.972</b> |

## Egenkapitalopgørelse 1. januar – 31. december for koncernen

| mio. EUR                             | Aktiekapital | Øvrige reserver                  |                                  |             | Overført resultat | I alt        |
|--------------------------------------|--------------|----------------------------------|----------------------------------|-------------|-------------------|--------------|
|                                      |              | Reserve for valutakursregulering | Reserve for pengestrømsafdekning |             |                   |              |
| <b>Egenkapital 1. januar 2013</b>    | <b>27</b>    | <b>7</b>                         | <b>(2)</b>                       | <b>5</b>    | <b>1.590</b>      | <b>1.622</b> |
| Erhvervelse af egne aktier           | 0            | 0                                | 0                                | 0           | (7)               | (7)          |
| Årets totalindkomst <sup>1)</sup>    | 0            | (53)                             | 38                               | (15)        | (82)              | (97)         |
| Aktiebaseret vederlæggelse           | 0            | 0                                | 0                                | 0           | 6                 | 6            |
| <b>Egenkapital 31. december 2013</b> | <b>27</b>    | <b>(46)</b>                      | <b>36</b>                        | <b>(10)</b> | <b>1.507</b>      | <b>1.524</b> |

| mio. EUR                             | Aktiekapital | Øvrige reserver                  |                                  |          | Overført resultat | I alt        |
|--------------------------------------|--------------|----------------------------------|----------------------------------|----------|-------------------|--------------|
|                                      |              | Reserve for valutakursregulering | Reserve for pengestrømsafdekning |          |                   |              |
| <b>Egenkapital 1. januar 2012</b>    | <b>27</b>    | <b>27</b>                        | <b>(20)</b>                      | <b>7</b> | <b>2.542</b>      | <b>2.576</b> |
| Årets totalindkomst <sup>1)</sup>    | 0            | (20)                             | 18                               | (2)      | (963)             | (965)        |
| Aktiebaseret vederlæggelse           | 0            | 0                                | 0                                | 0        | 11                | 11           |
| <b>Egenkapital 31. december 2012</b> | <b>27</b>    | <b>7</b>                         | <b>(2)</b>                       | <b>5</b> | <b>1.590</b>      | <b>1.622</b> |

Der henvises til moderselskabets egenkapitalopgørelse side 111 for angivelse af, hvilke reserver der er disponible til udlodning. Resultatdisponering fremgår af moderselskabets regnskab side 109.

1) Der henvises til totalindkomstopgørelsen vedrørende specifikation af kursregulering og værdiregulering af afdækningsinstrumenter i forbindelse med opgørelse af årets totalindkomst.

### Anvendt regnskabspraksis

#### Egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte fra egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen.

Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer aktiekapitalen med et beløb svarende til kapitalandelenes nominelle værdi.

Provenu ved salg af egne aktier henholdsvis udstedelse af aktier i Vestas Wind Systems A/S i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner eller medarbejderaktier føres direkte på egenkapitalen.

#### Udbytte

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, oplyses som en særskilt post under egenkapitalen.

Acontoudbytte indregnes som en forpligtelse på beslutningstidspunktet.

#### Reserve for valutakursregulering

Reserve for valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter kursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til koncernens præsentrationsvaluta (EUR).

Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

#### Reserve for pengestrømsafdekning

Reserve for pengestrømsafdekning i koncernregnskabet omfatter kursgevinst/-tab ved dagsværdiregulering af valutasikringsaftaler vedrørende fremtidige transaktioner, samt terminkontrakter i forbindelse med råvarekøb.

## Pengestrømsopgørelse 1. januar – 31. december for koncernen

| mio. EUR                                                                     | Note | 2013           | 2012         |
|------------------------------------------------------------------------------|------|----------------|--------------|
| Årets resultat                                                               |      | (82)           | (963)        |
| Reguleringer for ikke-kontante poster                                        | 27   | 677            | 1.345        |
| Renteindbetalinger mv.                                                       |      | 5              | 38           |
| Renteudbetalinger mv.                                                        |      | (124)          | (92)         |
| Betalt selskabsskat                                                          |      | (57)           | (97)         |
| Pengestrømme fra drift før ændring i nettoarbejdskapital                     |      | 419            | 231          |
| Ændring i nettoarbejdskapital                                                | 28   | 829            | (304)        |
| <b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>                                      |      | <b>1.248</b>   | <b>(73)</b>  |
| Køb af immaterielle aktiver                                                  |      | (189)          | (169)        |
| Køb af materielle aktiver                                                    |      | (73)           | (167)        |
| Salg af virksomheder                                                         | 29   | 0              | 0            |
| Salg af materielle aktiver                                                   |      | 20             | 45           |
| Salg af andre langfristede aktiver                                           |      | 3              | 5            |
| <b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>                                |      | <b>(239)</b>   | <b>(286)</b> |
| <b>Frit cash flow</b>                                                        |      | <b>1.009</b>   | <b>(359)</b> |
| Erhvervelse af egne aktier                                                   |      | (7)            | 0            |
| Tilbagebetaling af finansielle gældsforpligtelser                            |      | (1.143)        | (50)         |
| Optagelse af finansielle gældsforpligtelser                                  |      | 0              | 882          |
| <b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>                               |      | <b>(1.150)</b> | <b>832</b>   |
| <b>Ændring i likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld</b>    |      | <b>(141)</b>   | <b>473</b>   |
| Likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld 1. januar           |      | 847            | 370          |
| Kursregulering af likvider                                                   |      | (16)           | 4            |
| <b>Likvide beholdninger med fradrag af kortfristet bankgæld 31. december</b> |      | <b>690</b>     | <b>847</b>   |
| Beløbet kan specificeres således:                                            |      |                |              |
| Likvide beholdninger uden rådighedsbegrænsning                               |      | 623            | 691          |
| Likvide beholdninger med rådighedsbegrænsning                                | 30   | 71             | 160          |
| Likvide beholdninger i alt                                                   |      | 694            | 851          |
| Kortfristet bankgæld                                                         | 25   | (4)            | (4)          |
|                                                                              |      | <b>690</b>     | <b>847</b>   |

### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

#### Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året fordelt på driftsaktivitet, investeringsaktivitet og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

#### Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante resultatposter som af- og nedskrivninger, hensættelser samt ændring i driftskapitalen, renteindbetalinger og -udbetalinger og betalt selskabsskat. Driftskapitalen omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser, hvori kortfristet bankgæld ikke indgår.

#### Pengestrømme fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter pengestrømme fra køb og salg af virksomheder samt køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver. Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat. Indgåelse af finansielle leasingaftaler betragtes som ikke-likvide transaktioner.

#### Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af koncernens aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb og salg af egne aktier samt betaling af udbytte til aktionærer. Pengestrømme vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes som betaling af renter og afdrag på gæld.

#### Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger, kortfristede værdipapirer og kortfristet bankgæld. Aktiver og kortfristet gæld, der i pengestrømsopgørelsen medtages som likvide beholdninger, er dem, der indgår i koncernens cash management.

## Noter til koncernregnskabet

| Note                                                                          | Side |
|-------------------------------------------------------------------------------|------|
| 1 Anvendt regnskabspraksis for koncernen.....                                 | 049  |
| 2 Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn .....                       | 052  |
| 3 Segmentoplysninger .....                                                    | 053  |
| 4 Omsætning .....                                                             | 057  |
| 5 Af- og nedskrivninger.....                                                  | 058  |
| 6 Personaleomkostninger.....                                                  | 058  |
| 7 Forsknings- og udviklingsomkostninger.....                                  | 059  |
| 8 Særlige poster .....                                                        | 060  |
| 9 Finansielle indtægter.....                                                  | 060  |
| 10 Finansielle omkostninger.....                                              | 060  |
| 11 Selskabsskat.....                                                          | 061  |
| 12 Resultat pr. aktie (EPS).....                                              | 061  |
| 13 Immaterielle aktiver .....                                                 | 062  |
| 14 Materielle aktiver .....                                                   | 065  |
| 15 Kapitalandele i associerede virksomheder.....                              | 067  |
| 16 Udskudt skat.....                                                          | 068  |
| 17 Varebeholdninger .....                                                     | 070  |
| 18 Tilgodehavender fra salg .....                                             | 071  |
| 19 Entrepriekontrakter .....                                                  | 072  |
| 20 Andre tilgodehavender .....                                                | 072  |
| 21 Kortfristede og langfristede aktiver bestemt for salg/frasalgs gruppe..... | 073  |
| 22 Selskabsskat.....                                                          | 074  |
| 23 Aktiekapital .....                                                         | 074  |
| 24 Hensatte forpligtelser .....                                               | 075  |
| 25 Finansielle gældsforpligtelser.....                                        | 077  |
| 26 Andre gældsforpligtelser .....                                             | 078  |
| 27 Regulering for ikke-kontante poster.....                                   | 078  |
| 28 Ændring i nettoarbejdskapital.....                                         | 078  |
| 29 Køb og salg af virksomheder .....                                          | 079  |
| 30 Likvide beholdninger .....                                                 | 079  |
| 31 Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer .....                     | 080  |
| 32 Ledelsens incitamentsprogrammer .....                                      | 080  |
| 33 Transaktioner med nærtstående parter .....                                 | 083  |
| 34 Offentlige tilskud .....                                                   | 083  |
| 35 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser .....                                | 084  |
| 36 Kontraktlige forpligtelser .....                                           | 084  |
| 37 Eventualforpligtelser og eventualaktiver .....                             | 085  |
| 38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring.....       | 085  |
| 39 Efterfølgende begivenheder .....                                           | 096  |
| 40 Ny regnskabsregulering.....                                                | 096  |

## 1 Anvendt regnskabspraksis for koncernen

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af den Europæiske Union.

Årsregnskabet for moderselskabet aflægges i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for børsnoterede selskaber.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder, jf. NASDAQ OMX Copenhagens oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, årsregnskabsloven og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

### Grundlag for udarbejdelse

Årsrapporten er udarbejdet efter det historiske kostprisprincip, bortset fra afledte finansielle instrumenter som er målt til dagsværdi og langfristede aktiver bestemt for salg som er målt til det laveste af bogført værdi og dagsværdi fratrukket salgsomkostninger.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til 2012.

Årsrapporten præsenteres i mio. EUR.

Denne note beskriver den generelle regnskabspraksis. Herudover beskriver Vestas den anvendte regnskabspraksis i forbindelse med pengestrøms og egenkapitalopgørelserne og hver enkelt note med henblik på at give en mere forståelig beskrivelse af hvert enkelt regnskabsområde. Beskrivelsen af regnskabspraksis i pengestrømsopgørelsen og noterne udgør en del af den samlede beskrivelse af koncernens regnskabspraksis. Der henvises til oversigten, på side 52, for en beskrivelse af de noter som den detaljerede regnskabspraksis er indeholdt i.

### Implementering af nye regnskabsstandarder

Ingen nye standarder eller fortolkningsbidrag af betydning for resultat og egenkapital er blevet implementeret i 2013.

Beskrivelse af nye ikke-ikrafttrådte standarder og fortolkningsbidrag er indeholdt i note 40 til koncernregnskabet.

### Koncernregnskabet og virksomhedssammenslutninger

Koncernregnskabet omfatter Vestas Wind Systems A/S (moderselskabet) og de virksomheder, hvori Vestas Wind Systems A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50 pct. af stemmeretten eller på anden måde har kontrol (dattervirksomheder). Vestas Wind Systems A/S og dattervirksomhederne benævnes samlet koncernen.

Virksomheder, som ikke er dattervirksomheder, men hvor koncernen ejer mellem 20 og 50 pct. af stemmeretten eller på anden måde udøver en betydelig indflydelse på den driftsmæssige og finansielle ledelse, betragtes som associerede virksomheder.

En oversigt over koncernens juridiske enheder fremgår af siderne 97–99.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for moderselskabet og dattervirksomhederne som et sammendrag af regnskabsposter af ensartet indhold og med efterfølgende eliminering af koncern-interne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Koncernregnskabet er baseret på regnskaber udarbejdet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis for Vestas-koncernen.

Nyerhvervede eller nystiftede dattervirksomheder indregnes fra det tidspunkt, hvor der opnås kontrol over det tilkøbte (overtagelsesdagen). Ved erhvervelse af dattervirksomheder anvendes overtagelsesmetoden.

Anskaffelsesprisen opgøres som dagsværdien af de afgivne aktiver, påtagne forpligtelser og udstedte aktier. Anskaffelsesprisen indeholder dagsværdien af eventuelle betingede vederlag (earn-outs). Omkostninger ved erhvervel-

sen omkostningsføres i resultatopgørelsen i den periode, hvor de afholdes. Identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser (nettoaktiver) vedrørende den overtagne virksomhed indregnes til dagsværdien på overtagelsesdagen opgjort efter koncernens regnskabspraksis.

Ved hver overtagelse indregnes goodwill og en ikke-kontrollerende interesse (minoritet) efter én af følgende metoder:

- 1) Goodwill relateret til den overtagne virksomhed udgøres af et eventuelt positivt forskelsbeløb mellem den samlede dagsværdi af den overtagne virksomhed og dagsværdien af de samlede regnskabsmæssige nettoaktiver. Den ikke-kontrollerende interesse indregnes til andelen af den overtagne virksomheds samlede dagsværdi (fuld goodwill).
- 2) Goodwill relateret til den overtagne virksomhed udgøres af et eventuelt positivt forskelsbeløb mellem anskaffelsessummen og dagsværdien af koncernens andel af den erhvervede virksomheds regnskabsmæssige nettoaktiver på overtagelsestidspunktet. Den ikke-kontrollerende interesse indregnes til den forholdsmæssige andel af de overtagne nettoaktiver (forholdsmæssig goodwill).

Goodwill indregnes under immaterielle anlægsaktiver. Goodwill afskrives ikke, men vurderes årligt samt ved tegn på værdiforringelse for at afgøre, om den har været udsat for værdiforringelse. Er dette tilfældet, foretages nedskrivning til aktivets lavere genindvindingsværdi.

Solgte eller afviklede virksomheder indregnes frem til afståelsestidspunktet. En eventuel avance eller et eventuelt tab i forhold til den regnskabsmæssige værdi på afståelsestidspunktet resultatføres ved salg, i det omfang kontrollen over dattervirksomheden tillige afgives.

### Omregning af fremmed valuta

#### Funktionel valuta og præsentrationsvaluta

Regnskabsposter for hver af koncernens enheder måles ved anvendelse af den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori enheden driver virksomhed (den funktionelle valuta). Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta. Moderselskabets funktionelle valuta er danske kroner (DKK), men af hensyn til koncernens internationale relationer er koncernregnskabet præsenteret i euro (EUR).

#### Omregning til præsentrationsvaluta

Balancen omregnes til præsentrationsvalutaen baseret på den på balancedagen gældende EUR-kurs. Resultatopgørelsen omregnes til gennemsnitskurs for de enkelte måneder, i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede.

#### Omregning af transaktioner og beløb

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle indtægter eller omkostninger. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Forskelle mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som finansielle indtægter eller omkostninger.

#### Omregning af tilknyttede virksomheder

Ved indregning i koncernregnskabet af udenlandske virksomheder med en funktionel valuta forskellig fra koncernens præsentrationsvaluta omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder, i det omfang dette ikke giver et væsentligt anderledes billede. Kursforskelle, opstået ved omregning af udenlandske virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst.

Kursregulering af mellemværender med udenlandske virksomheder, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i den pågældende virksomhed, indregnes i koncernregnskabet i anden totalindkomst.

Ved indregning i koncernregnskabet af associerede virksomheder med en anden funktionel valuta end koncernens præsentrationsvaluta omregnes andelen af årets resultat efter gennemsnitskurs, og andelen af egenkapitalen

inkl. goodwill omregnes efter balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af andelen af udenlandske associerede virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af andelen af årets resultat fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i anden totalindkomst.

Ved hel eller delvis afståelse af udenlandske enheder, som medfører tab af bestemt indflydelse, eller ved tilbagebetaling af mellemværender, der anses for en del af nettoinvesteringen, indregnes den andel af de akkumulerede valutakursreguleringer, der er indregnet i anden totalindkomst, og som kan henføres hertil, i resultatopgørelsen samtidig med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

## **Resultatopgørelsen**

### **Produktionsomkostninger**

Produktionsomkostninger, herunder garantiomkostninger, omfatter de omkostninger, der er medgået for at opnå årets omsætning. I kostprisen indgår råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte omkostninger, såsom gager, leje og leasing samt afskrivninger på produktionsanlæg.

Endvidere indregnes forventede tab på entreprisekontrakter.

### **Distributionsomkostninger**

I distributionsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt til salg og distribution af varer mv. solgt i årets løb. Herunder indregnes omkostninger til personale samt afskrivninger.

### **Administrationsomkostninger**

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i løbet af året til ledelse og administration af koncernen, herunder omkostninger til det administrative personale, ledelsen, kontorlokaler og kontoromkostninger samt afskrivninger.

### **Andel af resultat i associerede virksomheder**

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat og eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance/tab.

### **Leasing**

Leasingkontrakter opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

En leasingaftale klassificeres som finansiell, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved det leasede aktiv, som var det ejet. Andre leasingaftaler klassificeres som operationelle.

Finansielt leasede aktiver er aktiveret under materielle aktiver og afskrives over den forventede brugstid. De tilsvarende finansielle leasingforpligtelser er indregnet under forpligtelser. Leasingomkostninger vedrørende operationel leasing indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

### **Pensionsforpligtelser**

Forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger, hvor koncernen løbende indbetaler faste pensionsbidrag til uafhængige pensionskasser, indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes, og skyldige indbetalinger medtages i balancen under andre gældsforpligtelser.

Andre langfristede personaleydelse indregnes ved anvendelse af aktuarmæssig opgørelse. Alle aktuarmæssige gevinster og tab indregnes således straks i resultatopgørelsen. Andre langfristede personaleforpligtelser omfatter blandt andet jubilæumsgratualer.

### **Forudbetalinger fra kunder**

Forudbetalinger fra kunder indregnes under forpligtelser, måles til kostpris og omfatter modtagne forudbetalinger vedrørende bestilte, men endnu ikke leverede vindmøller eller vindkraftværker og forudbetalinger vedrørende service på leverede vindmøller og vindkraftværker.

### **Øvrige forpligtelser**

Øvrige forpligtelser måles til amortiseret kostpris.

---

## Ordliste

---

### Regnskabsrelaterede nøgletal

**Bruttomargin (%):** Bruttoresultat i procent af omsætning.

**Forrentning af investeret kapital (ROIC) (%):** Resultat af primær drift efter skat (effektiv skattesats) i procent af gennemsnitlige materielle og immaterielle aktiver, varebeholdninger og tilgodehavender minus ikke-rentebærende forpligtelser inkl. hensatte forpligtelser.

**Forrentning af egenkapitalen (%):** Årets resultat efter skat divideret med gennemsnitlig egenkapital.

**Gearing (%):** Rentebærende passiver ultimo divideret med egenkapital ultimo.

**Nettoarbejdskapital (NWC):** Varebeholdninger, tilgodehavender, øvrige driftsmæssige omsætningsaktiver minus leverandørgæld og andre gældsforpligtelser og øvrige driftsmæssige kortfristede forpligtelser

**Nettorentebærende gæld/EBITDA:** Nettorentebærende gæld divideret med resultat før finansielle poster og afskrivninger (EBITDA).

**Overskudsgrad før afskrivninger (EBITDA-margin):** Resultat før afskrivninger, andel af resultat i associerede virksomheder, finansielle poster og skat i procent af omsætning.

**Overskudsgrad (EBIT-margin):** Resultat før andel af resultat i associerede virksomheder, finansielle poster og skat i procent af omsætning.

**Soliditetsgrad (%):** Egenkapital ultimo divideret med aktiver i alt.

---

### Aktierelaterede nøgletal

**Resultat pr. aktie (EPS):** Årets resultat divideret med gennemsnitligt antal udestående aktier.

**Indre værdi pr. aktie:** Egenkapital ultimo divideret med antal aktier ultimo.

**Kurs/indre værdi:** Den officielle slutkurs ultimo året på NASDAQ OMX Copenhagen divideret med indre værdi ultimo.

**P/E-værdi:** Den officielle slutkurs ultimo året på NASDAQ OMX Copenhagen divideret med årets resultat pr. aktie.

**Pengestrømme fra drift pr. aktie:** Pengestrømme fra driftsaktivitet divideret med gennemsnitligt antal aktier.

**Udbytte pr. aktie:** Udbytteprocent gange aktiens pålydende værdi.

**Payout ratio:** Samlet udbyttebetaling divideret med årets resultat.

---

### Terminologi i anvendt regnskabspraksis

**IFRS:** International Financial Reporting Standards

**IAS:** International Accounting Standards

**IASB:** International Accounting Standards Board

**IFRIC/SIC:** International Financial Reporting Interpretations Committee/  
Standing Interpretations Committee

---

## 2 Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn

Ved udarbejdelsen af Vestas-koncernens årsrapport foretager ledelsen en række regnskabsmæssige vurderinger og skøn, der danner grundlag for indregning og måling af koncernens aktiver og forpligtelser. Koncernens regnskabspraksis er detaljeret beskrevet i noterne til koncernregnskabet.

### Grundlag for udarbejdelse

Vestas har indgået aftale om en ny bankaftale med et konsortium af banker. Aftalen, som er kreditgodkendt, omfatter en revolverende kredit- og garanti-facilitet på EUR 850 mio. gældende for en femårig periode.

Selskabets kreditfacilitet og den initierede aktieudstedelse vil sikre, at tilstrækkelige finansielle ressourcer er til rådighed i de kommende år, herunder i 2014. Kreditfaciliteten er betinget af, at selskabet hvert kvartal lever op til en række finansielle nøgletal (covenants) samt at provenuet fra aktieudvidelsen lever op til et givet niveau. På baggrund af selskabets udsigter og forventninger til fremtidige resultater er det ledelsens vurdering, at lånefaciliteterne vil være til rådighed i hele 2014. Væsentlige afvigelser fra selskabets forventninger vil i sagens natur kunne ændre dette billede.

For yderligere detaljer om bankaftalen henvises til note 38.

### Væsentlige skøn

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser kræver vurderinger, skøn og forudsætninger om fremtidige begivenheder.

De foretagne skøn er baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er virksomheden underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske udfald afviger fra disse skøn. Særlige risici for Vestas-koncernen er omtalt i ledelsesberetningen, side 30-31, og i noterne til koncernregnskabet.

Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn som følge af ændringer i de forhold, der lå til grund for de tidligere skøn eller på grund af ny viden eller efterfølgende begivenheder.

Områder med en høj grad af vurdering og skøn, som er af væsentlig betydning for årsregnskabet, er beskrevet mere indgående i de tilhørende noter.

| Anvendt regnskabspraksis for koncernen                | Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger og skøn | Note  | Side    |
|-------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-------|---------|
| Segmentoplysninger                                    |                                                 | 3     | 053     |
| Omsætning                                             | Anvendelse af produktionsmetoden                | 4     | 057     |
| Forsknings- og udviklingsomkostninger                 |                                                 | 7     | 059     |
| Særlige poster                                        |                                                 | 8     | 060     |
| Finansielle indtægter og omkostninger                 |                                                 | 9/10  | 060     |
| Selskabsskat                                          |                                                 | 11/22 | 061/074 |
| Immaterielle aktiver                                  | Goodwill og udviklingsprojekter                 | 13    | 062     |
| Materielle aktiver                                    | Nedskrivningstest                               | 14    | 065     |
| Kapitalandele i associerede virksomheder              |                                                 | 15    | 067     |
| Udskudt skat                                          | Udskudt skataktiver                             | 16    | 068     |
| Varebeholdninger                                      |                                                 | 17    | 070     |
| Tilgodehavender fra salg                              |                                                 | 18    | 071     |
| Entreprisekontrakter                                  |                                                 | 19    | 072     |
| Kortfristede og langfristede aktiver bestemt for salg | Skøn                                            | 21    | 073     |
| Hensatte forpligtelser                                | Garantihensættelser                             | 24    | 075     |
| Finansielle gældsforpligtelser                        |                                                 | 25    | 077     |
| Aktiebaseret vederlæggelse                            |                                                 | 32    | 080     |
| Offentlige tilskud                                    |                                                 | 34    | 083     |
| Afledte finansielle instrumenter                      |                                                 | 38    | 085     |

### 3 Segmentoplysninger

#### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

De identificerede rapporteringspligtige segmenter udgør stort set hele koncernens eksterne omsætning, som alene er opnået via salg af vindmøller og associerede serviceaktiviteter. De rapporteringspligtige segmenter er en sammenlægning af operationelle segmenter i Vestas-koncernen, som beskrevet i IFRS 8. De rapporteringspligtige segmenter er identificeret på baggrund af koncernens ledelsesstruktur og den deraf følgende rapportering til hovedbeslutningstageren, direktionen. Identifikationen er derfor baseret på både geografiske segmenter og forretningsenheder (produktions- og salgsforretningsenheder) i koncernen. Serviceaktiviteterne er et selvstændigt rapporteringspligtigt segment. De resterende enheder, som ikke er indeholdt i rapporteringspligtige segmenter, er indeholdt under ikke-allokerede net-toomkostninger.

Produktionsforretningsenhederne er klassificeret som et rapporteringspligtigt segment, da omsætningen genereret fra disse enheder er baseret på koncernens interne transfer pricing-politik og er ens på tværs af koncernen. Derudover sælger Vestas kun et produkt – vindmøller – og omsætningen er hovedsageligt indregnet baseret på leveringen af en komplet vindmølle og ikke baseret på individuelt salg af de tre hovedkomponenter (vinger, naceller og tårne), som udgør en vindmølle.

Opgørelsen af EBIT, omsætning og omkostninger indeholdt i segmentoplysningerne er foretaget på samme måde som i koncernårsrapporten.

Indtægter og omkostninger indeholdt i årets resultat er allokert, i det omfang de direkte eller indirekte kan henføres til segmenterne og opgøres pålideligt. Omkostninger, der er allokert enten direkte eller indirekte, indeholder produktionsomkostninger, forsknings- og udviklingsomkostninger, distributionsomkostninger og administrationsomkostninger.

Indtægter og omkostninger allokert indirekte til segmenterne er allokert på baggrund af en allokeringsnøgle beregnet på basis af anvendelsen af nøgleressourcer i segmentet.

Langfristede segmentaktiver omfatter langfristede aktiver anvendt direkte i segmentets aktiviteter herunder immaterielle aktiver, materielle aktiver, aktiver bestemt til salg og kapitalandele i associerede virksomheder.

Kortfristede segmentaktiver omfatter de kortfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender og forudbetalinger.

Koncerninterne balancer omfatter transaktioner foretaget på markedsvilkår mellem operationelle segmenter, der udgør de rapporteringspligtige segmenter. Disse beløb elimineres for at opgøre tallene i koncernregnskabet.

### 3 Segmentoplysninger (fortsat)

| 2013<br>mio. EUR                                                                           | Europa og<br>Afrika<br>salgsenheder | Nord- og<br>Sydamerika<br>salgsenheder | Asien og<br>Oceanien<br>salgsenheder | Produktions-<br>enheder | Serviceaktivitet | Rapporterings-<br>pligtige<br>segmenter i alt |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|----------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------|------------------|-----------------------------------------------|
| <b>EKSTERN OMSÆTNING</b>                                                                   |                                     |                                        |                                      |                         |                  |                                               |
| Vindmøller og vindkraftværker                                                              | 3.094                               | 1.405                                  | 583                                  | 0                       | -                | 5.082                                         |
| Service                                                                                    | -                                   | -                                      | -                                    | -                       | 954              | 954                                           |
| Andet                                                                                      | 11                                  | 0                                      | 0                                    | 37                      | 0                | 48                                            |
| <b>Ekstern omsætning i alt</b>                                                             | <b>3.105</b>                        | <b>1.405</b>                           | <b>583</b>                           | <b>37</b>               | <b>954</b>       | <b>6.084</b>                                  |
| Intern omsætning <sup>1)</sup>                                                             | 564                                 | 155                                    | 17                                   | 3.405                   | 0                | 4.141                                         |
| <b>Segmentomsætning i alt</b>                                                              | <b>3.669</b>                        | <b>1.560</b>                           | <b>600</b>                           | <b>3.442</b>            | <b>954</b>       | <b>10.225</b>                                 |
| <b>Segmentresultat af primær drift (EBIT) i alt<sup>2)</sup></b>                           | <b>0</b>                            | <b>(28)</b>                            | <b>22</b>                            | <b>105</b>              | <b>147</b>       | <b>246</b>                                    |
| <b>Finansielle poster (netto)</b>                                                          | <b>53</b>                           | <b>26</b>                              | <b>(2)</b>                           | <b>33</b>               | <b>-</b>         | <b>110</b>                                    |
| <b>ANDRE SEGMENTPOSTER</b>                                                                 |                                     |                                        |                                      |                         |                  |                                               |
| Afskrivninger                                                                              | 17                                  | 6                                      | 6                                    | 105                     | 0                | 134                                           |
| Nedskrivninger (indregnet i resultatopgørelsen) <sup>3)</sup>                              | 0                                   | 0                                      | 0                                    | 33                      | 0                | 33                                            |
| Tilbageførsel af nedskrivninger<br>(indregnet i resultatopgørelsen)                        | 0                                   | 0                                      | 0                                    | 25                      | 0                | 25                                            |
| Garantihensættelse for året                                                                | 3                                   | 0                                      | 0                                    | 0                       | 0                | 3                                             |
| Aktiebaseret vederlæggelse                                                                 | 6                                   | 0                                      | 0                                    | 0                       | 0                | 6                                             |
| Tilgang af materielle og immaterielle aktiver                                              | 12                                  | 10                                     | 1                                    | 30                      | 0                | 53                                            |
| Langfristede aktiver<br>(eksklusive udskudt skat, pensioner mv.)                           | 97                                  | 23                                     | 13                                   | 854                     | 0                | 987                                           |
| Langfristede aktiver bestemt for salg                                                      | 252                                 | 0                                      | 0                                    | 0                       | 0                | 252                                           |
| Segmentaktiver                                                                             | 1.515                               | 507                                    | 214                                  | 1.397                   | 367              | 4.000                                         |
| Ekstern omsætning fordeles på individuelle lande<br>således:                               |                                     |                                        |                                      |                         |                  |                                               |
| Tyskland                                                                                   | 882                                 | -                                      | -                                    | -                       | -                |                                               |
| Ekstern omsætning i Danmark                                                                |                                     |                                        |                                      |                         |                  | 247                                           |
| Ekstern omsætning uden for Danmark                                                         |                                     |                                        |                                      |                         |                  | 5.837                                         |
|                                                                                            |                                     |                                        | USA                                  | Kina                    | Andre            | I alt                                         |
| Langfristede aktiver placeret i Danmark<br>(eksklusive udskudt skat, pensioner mv.)        |                                     |                                        | -                                    | -                       | -                | 1.205                                         |
| Langfristede aktiver placeret uden for Danmark<br>(eksklusive udskudt skat, pensioner mv.) |                                     |                                        | 323                                  | 148                     | 356              | 827                                           |

1) Intern omsætning omfatter intern samhandel, service-, royalty- og lejeindtægter fra andre selskaber i koncernen.

2) Service EBIT på 147 mio. er efter allokering af fællesomkostninger på EUR 66 mio. EBIT før allokering af fællesomkostninger, fordelt efter omsætning, udgør EUR 213 mio.

3) Nedskrivninger fra andre segmenter udgør EUR 0 mio.

Ekstern omsætning, der er fordelt på individuelle lande, indeholder alle lande med en ekstern omsætning, der udgør over 10 pct. af koncernens samlede eksterne omsætning.

Ingen enkelt kunde udgør over 10 pct. af den samlede eksterne omsætning i 2013 og 2012. Langfristede aktiver i andre lande overstiger enkeltvis ikke 10 pct. af koncernens samlede langfristede aktiver.

### 3 Segmentoplysninger (fortsat)

| 2012<br>mio. EUR                                                                           | Europa og<br>Afrika<br>salgsenheder | Nord- og<br>Sydamerika<br>salgsenheder | Asien og<br>Oceanien<br>salgsenheder | Produktions-<br>enheder | Serviceaktivitet | Rapporterings-<br>pligtige<br>segmenter i alt |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|----------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------|------------------|-----------------------------------------------|
| <b>EKSTERN OMSÆTNING</b>                                                                   |                                     |                                        |                                      |                         |                  |                                               |
| Vindmøller og vindkraftværker                                                              | 3.213                               | 2.281                                  | 804                                  | 0                       | -                | 6.298                                         |
| Service                                                                                    | -                                   | -                                      | -                                    | -                       | 886              | 886                                           |
| Andet                                                                                      | 12                                  | 0                                      | 0                                    | 20                      | 0                | 32                                            |
| <b>Ekstern omsætning i alt</b>                                                             | <b>3.225</b>                        | <b>2.281</b>                           | <b>804</b>                           | <b>20</b>               | <b>886</b>       | <b>7.216</b>                                  |
| Intern omsætning <sup>1)</sup>                                                             | 522                                 | 58                                     | 26                                   | 4.730                   | 0                | 5.336                                         |
| <b>Segmentomsætning i alt</b>                                                              | <b>3.747</b>                        | <b>2.339</b>                           | <b>830</b>                           | <b>4.750</b>            | <b>886</b>       | <b>12.552</b>                                 |
| <b>Segmentresultat af primær drift (EBIT) i alt<sup>2)</sup></b>                           | <b>29</b>                           | <b>(70)</b>                            | <b>(62)</b>                          | <b>(139)</b>            | <b>81</b>        | <b>(161)</b>                                  |
| <b>Finansielle poster (netto)</b>                                                          | <b>13</b>                           | <b>(18)</b>                            | <b>(3)</b>                           | <b>48</b>               | <b>-</b>         | <b>40</b>                                     |
| <b>ANDRE SEGMENTPOSTER</b>                                                                 |                                     |                                        |                                      |                         |                  |                                               |
| Afskrivninger                                                                              | 10                                  | 7                                      | 8                                    | 149                     | 8                | 182                                           |
| Nedskrivninger (indregnet i resultatopgørelsen) <sup>3)</sup>                              | 1                                   | 84                                     | 29                                   | 360                     | 0                | 474                                           |
| Tilbageførsel af nedskrivninger<br>(indregnet i resultatopgørelsen)                        | 0                                   | 0                                      | 0                                    | 0                       | 0                | 0                                             |
| Garantihensættelse for året                                                                | 2                                   | 1                                      | 0                                    | 0                       | 0                | 3                                             |
| Aktiebaseret vederlæggelse                                                                 | 14                                  | 0                                      | 0                                    | 0                       | 0                | 14                                            |
| Tilgang af materielle og immaterielle aktiver                                              | 9                                   | 13                                     | 3                                    | 98                      | 8                | 131                                           |
| Langfristede aktiver<br>(eksklusive udskudt skat, pensioner mv.)                           | 91                                  | 25                                     | 27                                   | 892                     | 13               | 1.048                                         |
| Langfristede aktiver bestemt for salg                                                      | 0                                   | 0                                      | 0                                    | 131                     | 0                | 131                                           |
| Segmentaktiver                                                                             | 1.592                               | 970                                    | 473                                  | 1.542                   | 405              | 4.982                                         |
| Ekstern omsætning fordeles på individuelle lande<br>således:                               |                                     |                                        |                                      |                         |                  |                                               |
| USA                                                                                        | -                                   | 1.413                                  | -                                    | -                       | -                |                                               |
| Tyskland                                                                                   | 942                                 | -                                      | -                                    | -                       | -                |                                               |
| Ekstern omsætning i Danmark                                                                |                                     |                                        |                                      |                         |                  | 146                                           |
| Ekstern omsætning uden for Danmark                                                         |                                     |                                        |                                      |                         |                  | 7.070                                         |
|                                                                                            |                                     |                                        | USA                                  | Kina                    | Andre            | I alt                                         |
| Langfristede aktiver placeret i Danmark<br>(eksklusive udskudt skat, pensioner mv.)        |                                     |                                        | -                                    | -                       | -                | 1.609                                         |
| Langfristede aktiver placeret uden for Danmark<br>(eksklusive udskudt skat, pensioner mv.) |                                     |                                        | 227                                  | 218                     | 412              | 857                                           |

1) Intern omsætning omfatter intern samhandel, service-, royalty- og lejeindtægter fra andre selskaber i koncernen.

2) Service EBIT på 81 mio. er efter allokering af fællesomkostninger på EUR 66 mio. EBIT før allokering af fællesomkostninger, fordelt efter omsætning, udgør EUR 147 mio.

3) Nedskrivninger fra andre segmenter udgør EUR 97 mio.

### 3 Segmentoplysninger (fortsat)

| mio. EUR                                                      | 2013         | 2012         |
|---------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>AFSTEMNING</b>                                             |              |              |
| EBIT for rapporteringspligtige segmenter                      | 246          | (161)        |
| Ikke-allokerede nettoomkostninger <sup>1)</sup>               | (144)        | (536)        |
| <b>EBIT jf. resultatopgørelsen for koncernregnskabet</b>      | <b>102</b>   | <b>(697)</b> |
| Segmentomsætning for rapporteringspligtige segmenter          | 10.225       | 12.552       |
| Omsætning for alle andre operationelle segmenter              | 616          | 609          |
| Eliminering af intern omsætning                               | (4.757)      | (5.945)      |
| <b>Omsætning jf. resultatopgørelsen for koncernregnskabet</b> | <b>6.084</b> | <b>7.216</b> |
| Aktiver for rapporteringspligtige segmenter                   | 4.000        | 4.590        |
| Aktiver for alle andre operationelle segmenter                | 2.890        | 3.504        |
| Eliminering                                                   | (1.250)      | (1.122)      |
| <b>Aktiver jf. balancen for koncernregnskabet</b>             | <b>5.640</b> | <b>6.972</b> |

1) Inklusive moderselskabets omsætning (service-, royalty- og lejeindtægter fra andre selskaber i koncernen) fratrasket omkostninger relateret til Technology and Service Solutions og koncernstabsfunktioner. Ændringen i forhold til 2012 skyldes faldet i særlige poster og besparelser vedr. faste omkostninger.

## 4 Omsætning

### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

Omsætningen omfatter salg af vindmøller og vindkraftværker, salg af efterfølgende service samt salg af reservedele.

Salg af enkeltmøller og mindre vindkraftværker baseret på standardløsninger (supply-only og supply-and-installation projekter) samt salg af reservedele indregnes i resultatopgørelsen, såfremt risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Entreprisekontrakter om levering af større vindkraftværker med en høj grad af individuel tilpasning indregnes i omsætningen i takt med opførelsen, baseret på de enkelte kontraktors færdiggørelsesgrad (turnkey-projekter). Når resultatet af en entreprisekontrakt ikke kan skønnes pålideligt, indregnes omsætningen kun svarende til de medgåede omkostninger, i det omfang det er sandsynligt, at de vil blive genindvundet.

Servicesalg, der omfatter service- og vedligeholdelsesaftaler og forlængede garantier vedrørende solgte vindmøller og vindkraftværker, indregnes i resultatopgørelsen over aftaleperioden i takt med levering af de aftalte serviceydelser.

### Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger

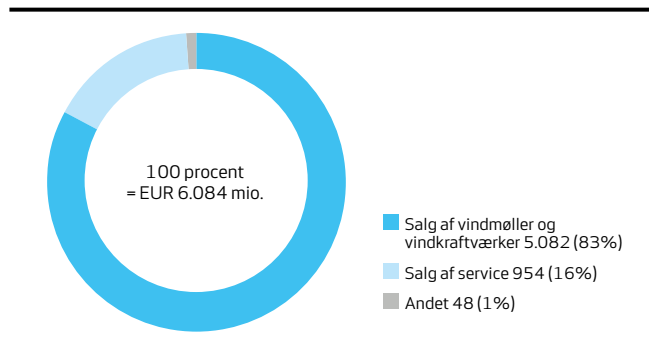
#### Anvendelse af produktionsmetoden

Ledelsen udfører væsentlige regnskabsmæssige vurderinger i forbindelse med indtægtsindregning. Såfremt et vindkraftværk i høj grad er individuelt tilpasset (turnkey projekter), indregnes omsætningen vedrørende projekter under udførelse i henhold til produktionskriteriet, svarende til salgsprisen af det udførte arbejde ud fra færdiggørelsesgraden (turnkey-projekter). Såfremt projekterne ikke kvalificerer til indregning i henhold til produktionskriteriet (supply-only og supply-and-installation projekter), indregnes den samlede omsætning først på det tidspunkt, hvor der sker risikoovergang til køber.

Forsinkelser mv. kan medføre betydelige tidsmæssige udsving i koncernens indregning af omsætning og dermed indtjening i forhold til det forventede.

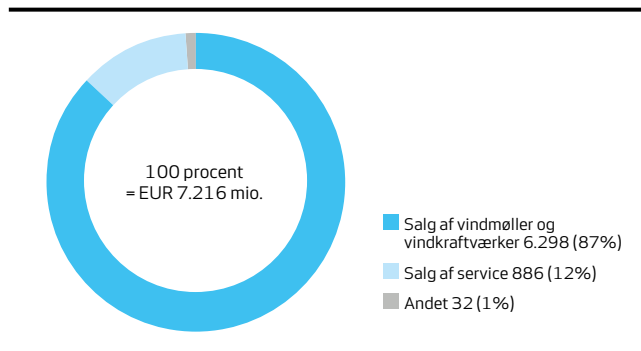
### Omsætning (2013)

mio. EUR og procent



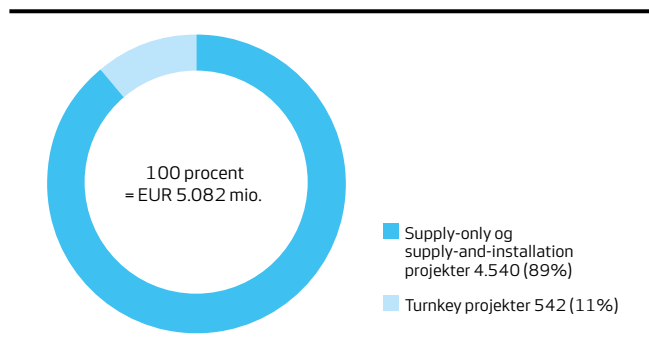
### Omsætning (2012)

mio. EUR og procent



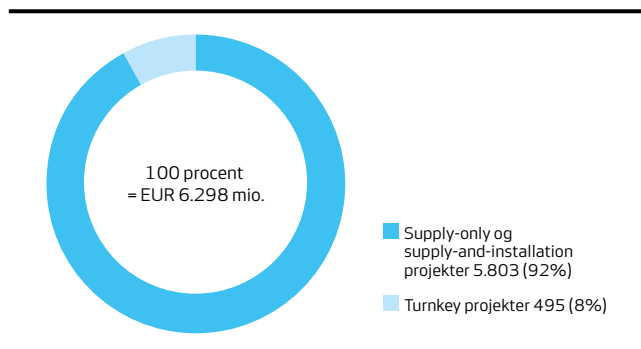
### Segmentering af omsætning, kontrakttype (2013)

mio. EUR og procent



### Segmentering af omsætning, kontrakttype (2012)

mio. EUR og procent

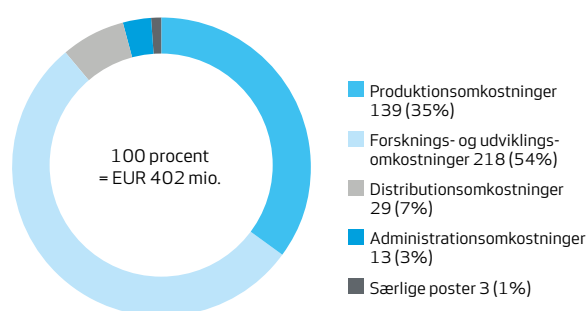


## 5 Af- og nedskrivninger

| mio. EUR                                                            | 2013       | 2012       |
|---------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Af- og nedskrivninger på langfristede aktiver specificeres således: |            |            |
| Afskrivninger, immaterielle aktiver                                 | 216        | 221        |
| Nedskrivninger, immaterielle aktiver                                | 0          | 172        |
| Afskrivninger, materielle aktiver                                   | 179        | 241        |
| Nedskrivninger, materielle aktiver                                  | 8          | 362        |
| Avance og tab på afhændede materielle aktiver                       | (1)        | 0          |
|                                                                     | <b>402</b> | <b>996</b> |

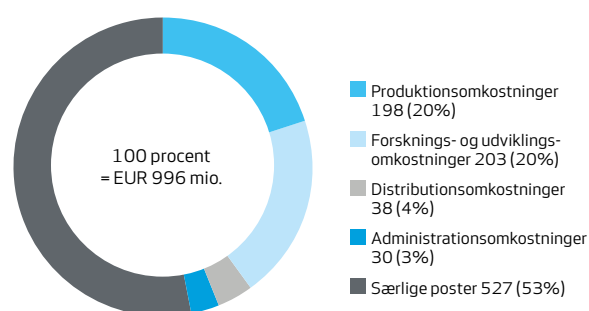
### Af- og nedskrivninger (2013)

mio. EUR og procent



### Af- og nedskrivninger (2012)

mio. EUR og procent

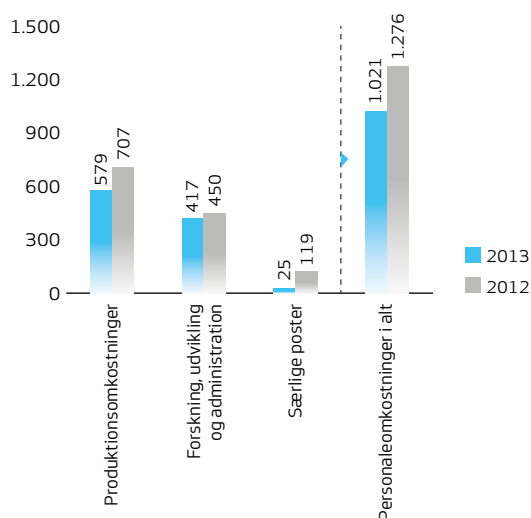


## 6 Personaleomkostninger

| mio. EUR                                    | 2013         | 2012         |
|---------------------------------------------|--------------|--------------|
| Personaleomkostninger specificeres således: |              |              |
| Lønninger og gager mv.                      | 870          | 1.091        |
| Aktiebaseret aflønning                      | 6            | 14           |
| Pensionsordninger                           | 41           | 53           |
| Andre udgifter til social sikring           | 104          | 118          |
|                                             | <b>1.021</b> | <b>1.276</b> |

### Personaleomkostninger udgiftsført i resultatopgørelsen

mio. EUR



## 6 Personaleomkostninger

| mio. EUR                                                                                              | 2013     | 2012     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|----------|
| Heraf til:                                                                                            |          |          |
| <b>Bestyrelse</b>                                                                                     |          |          |
| Bestyrelseshonorar                                                                                    | 1        | 1        |
|                                                                                                       | <b>1</b> | <b>1</b> |
| <b>Direktion</b>                                                                                      |          |          |
| Lønninger og gager mv.                                                                                | 6        | 3        |
| Aktiebaseret aflønning                                                                                | 1        | 1        |
|                                                                                                       | <b>7</b> | <b>4</b> |
| Fratrædelsesgodtgørelse til tidligere direktionsmedlemmer udgjorde EUR 6,2 mio. (2012: EUR 0,5 mio.). |          |          |
| Bestyrelsen og direktionen er ikke omfattet af pensionsordninger.                                     |          |          |
| Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere                                                        | 17.051   | 21.033   |
| Antal medarbejdere, ultimo                                                                            | 15.497   | 17.778   |

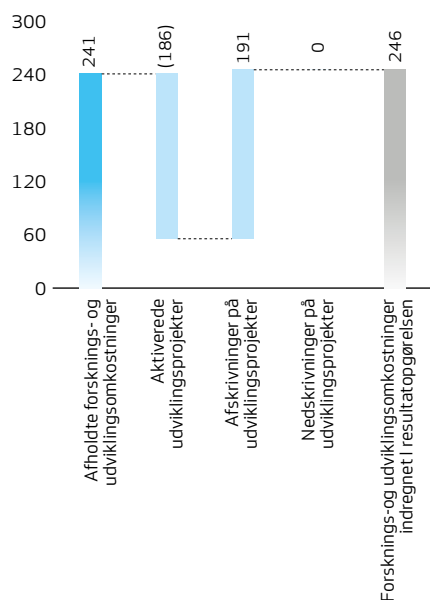
## 7 Forsknings- og udviklingsomkostninger

### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

Forsknings- og udviklingsomkostninger omfatter omkostninger, der ikke opfylder kriterierne for aktivering, samt af- og nedskrivning på aktiverede udviklingsomkostninger.

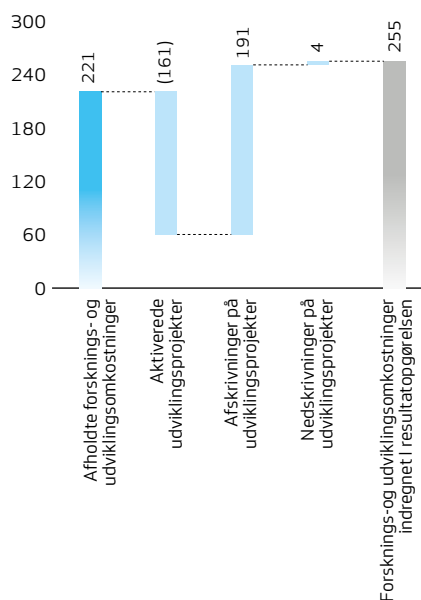
### Forsknings- og udviklingsomkostninger (2013)

mio. EUR



### Forsknings- og udviklingsomkostninger (2012)

mio. EUR



## 8 Særlige poster

### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

Særlige poster inkluderer væsentlige poster, som ikke er en del af den normale forretning. Dette inkluderer omkostninger relateret til større organisatoriske tilpasninger og tilpasning af produktionskapacitet og produktprogram. Omkostningerne omfatter nedskrivninger af immaterielle og materielle aktiver samt hensættelser til omstruktureringer og eventuelle tilbageførsler/regulering (gevinst eller tab ved afhændelse af aktiverne) deraf.

| mio. EUR                                                 | 2013       | 2012       |
|----------------------------------------------------------|------------|------------|
| Nedskrivninger af immaterielle aktiver                   | 0          | 168        |
| Nedskrivninger af materielle aktiver                     | 33         | 177        |
| Tilbageførte nedskrivninger                              | (25)       | 0          |
| Nedskrivninger af aktiver bestemt for salg               | 29         | 182        |
| (Gevinst)/tab ved afhændelse af aktiver bestemt for salg | 32         | 0          |
| Nedskrivning af varebeholdninger                         | 0          | 24         |
| Personaleomkostninger                                    | 25         | 119        |
| Ophørte forpligtelser (leasing, leje mv.)                | 0          | 10         |
| Konsulenter/eksterne rådgivere                           | 5          | 11         |
| Andre omstrukturingsomkostninger                         | 10         | 10         |
|                                                          | <b>109</b> | <b>701</b> |

## 9 Finansielle indtægter

### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab samt nedskrivninger vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, afskrivninger af finansielle aktiver og forpligtelser, herunder finansielle leasingforpligtelser, samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen mv.

Låneomkostninger relateret til fornyelse af langfristede kreditfaciliteter aktiveres og amortiseres over lånets løbetid, og låneomkostninger, der vedrører fremstilling af kvalificerende aktiver, indregnes i disse aktivers kostpris.

| mio. EUR                                                  | 2013     | 2012      |
|-----------------------------------------------------------|----------|-----------|
| Valutakursreguleringer                                    | 0        | 37        |
| Indlån og tilgodehavender:                                |          |           |
| – Renteindtægter                                          | 4        | 19        |
| – Øvrige finansielle indtægter                            | 1        | 10        |
| Ikke-effektiv andel af pengestrømsafdækning               | 0        | 9         |
| Ændring af diskontering vedrørende hensatte forpligtelser | 0        | 3         |
|                                                           | <b>5</b> | <b>78</b> |

## 10 Finansielle omkostninger

| mio. EUR                                                       | 2013       | 2012      |
|----------------------------------------------------------------|------------|-----------|
| Valutakursreguleringer                                         | 16         | 0         |
| Finansielle forpligtelser, som måles til amortiseret kostpris: |            |           |
| – Renteomkostninger                                            | 85         | 59        |
| – Øvrige finansielle omkostninger                              | 39         | 33        |
| Ikke-effektiv andel af pengestrømsafdækning                    | 3          | 0         |
|                                                                | <b>143</b> | <b>92</b> |

I 2013 blev låneomkostninger på EUR 1 mio. (2012: EUR 1 mio.) aktiveret som en del af materielle aktiver og udviklingsprojekter til en rente på 3,4 pct. (2012: 3,1 pct.).

## 11 Selskabsskat

### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

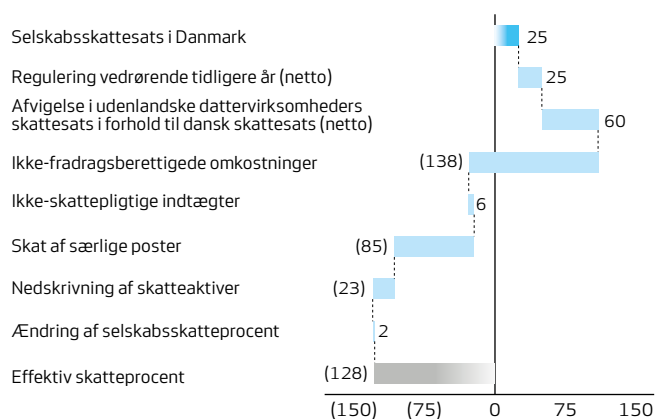
Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til poster direkte i egenkapitalen.

I det omfang Vestas-koncernen opnår fradrag ved opgørelsen af skattepligtig indkomst i Danmark eller i udlandet som følge af aktiebaserede vederlagsordninger, indregnes skatteeffekten af ordningerne under skat af årets resultat. Såfremt det samlede skattemæssige fradrag overstiger den samlede regnskabsmæssige omkostning, indregnes skatteeffekten af det overskydende fradrag dog direkte i egenkapitalen.

| mio. EUR                                            | 2013      | 2012       |
|-----------------------------------------------------|-----------|------------|
| Aktuel skat af årets resultat                       | 72        | 70         |
| Udskudt skat af årets resultat                      | (16)      | 164        |
| Skat af årets resultat                              | 56        | 234        |
| Ændring i selskabsskatteprocent                     | (1)       | 0          |
| Regulering vedrørende tidligere år (netto)          | (9)       | 16         |
| <b>Selskabsskat i resultatopgørelsen</b>            | <b>46</b> | <b>250</b> |
| Skat af totalindkomstposter vedrørende udskudt skat | 12        | 6          |
| <b>Skat af totalindkomstposter</b>                  | <b>12</b> | <b>6</b>   |
| <b>Årets skat i alt</b>                             | <b>58</b> | <b>256</b> |

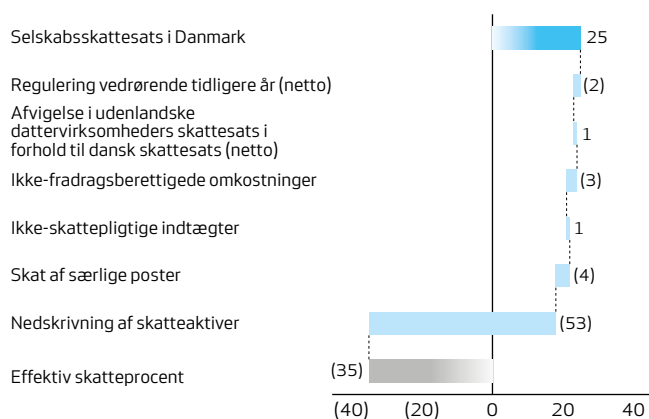
### Opgørelse af effektiv skatteprocent (2013)

Procent



### Opgørelse af effektiv skatteprocent (2012)

Procent



## 12 Resultat pr. aktie (EPS)

|                                                           | 2013               | 2012               |
|-----------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Årets resultat (mio. EUR)</b>                          | <b>(82)</b>        | <b>(963)</b>       |
| Gennemsnitligt antal aktier                               | 203.704.103        | 203.704.103        |
| Gennemsnitligt antal egne aktier                          | (1.629.786)        | (1.455.813)        |
| Gennemsnitligt antal aktier i omløb                       | 202.074.317        | 202.248.290        |
| Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt | 976.966            | 0                  |
| <b>Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb</b>       | <b>203.051.283</b> | <b>202.248.290</b> |
| Resultat pr. aktie (EPS)                                  | (0,41)             | (4,76)             |
| Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)                       | (0,40)             | (4,76)             |

For information om antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie (EPS), se note 23 til koncernregnskabet.

## 13 Immaterielle aktiver

### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

#### Goodwill

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen som beskrevet under koncernregnskabet og virksomhedssammenslutninger. Efterfølgende måles goodwill til denne værdi med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering af goodwill.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokere til koncernens operationelle segmenter. Fastlæggelsen af operationelle segmenter følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring. Ledelsen vurderer, at det laveste niveau for operationelle segmenter, hvortil den regnskabsmæssige værdi af goodwill kan allokere, er koncernens geografiske segmenter, Europa og Afrika, Nord- og Sydamerika samt Asien og Oceanien.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes minimum én gang årligt for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i det operationelle segment, hvortil goodwill er allokert, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi af det operationelle segment er højere.

Genindvindingsværdien opgøres som hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra den virksomhed eller aktivitet (operationelle segment), som goodwill er knyttet til. Alternativt opgøres genindvindingsværdien som dagsværdien fratrasket omkostninger til salg. Nedskrivning af goodwill indregnes på en separat linje i resultatopgørelsen.

Tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions-, forsknings- og udviklings-, distributions- samt administrationsomkostninger.

Nedskrivninger af goodwill tilbageføres ikke.

#### Udviklingsprojekter og software

Udviklingsprojekter vedrørende udvikling og test af nye vindmøller, der er klart definerede, identificerbare, og hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller anvendelsesmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle aktiver, såfremt kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening eller nettosalgprisen kan dække produktions-, distributions-, administrations- og forsknings- og udviklingsomkostninger. Hos Vestas er dette understøttet af en gate-proces, hvor vurderingerne foretages i forbindelse med de enkelte gates. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Aktiverede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og nedskrivninger. Udviklingsomkostninger omfatter gager, afskrivninger og andre omkostninger, der kan henføres til koncernens udviklingsaktiviteter.

Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsprojekter lineært over den vurderede økonomiske brugstid. Afskrivningsperioden udgør tre til fem år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

Den regnskabsmæssige værdi af udviklingsprojekter under udførelse testes minimum én gang årligt for værdiforringelse og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi overstiger nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra udviklingsprojektet. Færdiggjorte udviklingsprojekter testes for værdiforringelse, hvis der er indikation på værdiforringelse ved den årlige gennemgang.

Patenter og licenser indeholdt under udviklingsprojekter måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Patenter og licenser afskrives over patent- eller aftaleperioden, udviklingsprojektets levetid eller den forventede brugstid, såfremt denne er kortere. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

Erhvervet software licenser og internt udviklet software måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. I kostprisen indgår såvel direkte interne som eksterne omkostninger. Software afskrives lineært over fem år. Kostprisen sammenholdes med nytteværdien og der foretages nedskrivning, hvis sidstnævnte er lavere. Afskrivningsgrundlaget reduceres med

eventuelle nedskrivninger.

Låneomkostninger, der kan henføres direkte til køb, opførelse eller produktion af et kvalificerende aktiv, indgår som en del af omkostningen for aktivet. Alle andre låneomkostninger indregnes som omkostninger i det regnskabsår, de er afholdt. Et kvalificerende aktiv er et aktiv, hvor det nødvendigvis tager en betydelig periode, hvilket vil sige mere end tre måneder, at gøre klar til dets tilsigtede brug eller salg.

### Væsentlige regnskabsmæssige skøn

#### Goodwill

Ved den årlige nedskrivningstest af goodwill foretages skøn over, hvorledes de dele af virksomheden (rapporteringspligtige segmenter), som knytter sig hertil, vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af goodwill, varemærker med ikke-definerbar levetid samt øvrige nettoaktiver i den pågældende virksomhed.

Skønnet over den fremtidige frie nettopengestrøm baseres på budgetter og forretningsplaner, godkendt af bestyrelsen, for de kommende fem år og fremskrivninger for efterfølgende år (nytteværdimodellen). Væsentlige parametre er omsætningsudvikling, EBIT, fremtidige anlægsinvesteringer samt vækstforventninger for årene efter. Budgetter og forretningsplaner for de kommende fem år er baseret på konkrete fremtidige forretningsmæssige tiltag, hvori risici i de væsentlige parametre er vurderet og indregnet i de fremtidige forventede frie pengestrømme. Fremskrivninger efter de kommende fem år er baseret på generelle forventninger og risici.

De anvendte diskonteringssatser til beregning af genindvindingsværdien er før skat og afspejler den risikofrie rente i de enkelte geografiske segmenter og relateret risici. Egenkapitalandelen forventes at forblive høj i relation til koncernens fremtidige kapitalstruktur.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill udgjorde pr. 31. december 2013 EUR 215 mio. (2012: EUR 216 mio.).

#### Udviklingsprojekter

Dagsværdi af den forventede fremtidige indtjening er fastsat på baggrund af forudsætninger i relation til elementer som fremtidig brug/salg af projekterne, rentesatser/diskonteringsfaktor m.v.

Den regnskabsmæssige værdi af udviklingsprojekter under udførelse og færdiggjorte udviklingsprojekter udgjorde pr. 31. december 2013 EUR 484 mio. (2012: EUR 736 mio.).

### 13 Immaterielle aktiver (fortsat)

| 2013<br>mio. EUR                           | Goodwill   | Færdiggjorte<br>udviklings-<br>projekter | Software   | Udviklings-<br>projekter under<br>udførelse | I alt        |
|--------------------------------------------|------------|------------------------------------------|------------|---------------------------------------------|--------------|
| Kostpris 1. januar                         | 320        | 947                                      | 168        | 251                                         | 1.686        |
| Valutakursreguleringer                     | (1)        | 0                                        | 0          | 0                                           | (1)          |
| Tilgang                                    | 0          | 0                                        | 3          | 186                                         | 189          |
| Afgang                                     | (2)        | 0                                        | 0          | 0                                           | (2)          |
| Overført                                   | 0          | 37                                       | 0          | (37)                                        | 0            |
| Overført til aktiver bestemt for salg      | 0          | 0                                        | 0          | (247)                                       | (247)        |
| <b>Kostpris 31. december</b>               | <b>317</b> | <b>984</b>                               | <b>171</b> | <b>153</b>                                  | <b>1.625</b> |
| Af- og nedskrivninger 1. januar            | 104        | 462                                      | 104        | 0                                           | 670          |
| Valutakursreguleringer                     | 0          | 0                                        | 0          | 0                                           | 0            |
| Årets afskrivninger                        | 0          | 191                                      | 25         | 0                                           | 216          |
| Årets nedskrivninger                       | 0          | 0                                        | 0          | 0                                           | 0            |
| Tilbageførte afskrivninger på årets afgang | (2)        | 0                                        | 0          | 0                                           | (2)          |
| Overført til aktiver bestemt for salg      | 0          | 0                                        | 0          | 0                                           | 0            |
| <b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>  | <b>102</b> | <b>653</b>                               | <b>129</b> | <b>0</b>                                    | <b>884</b>   |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>  | <b>215</b> | <b>331</b>                               | <b>42</b>  | <b>153</b>                                  | <b>741</b>   |
| Heraf internt opbyggede aktiver            | 0          | 331                                      | 41         | 153                                         | 525          |
| Afskrives over                             |            | 3-5 år                                   | 5 år       |                                             |              |

I software indgår igangværende it-projekter med en samlet værdi på EUR 2 mio. pr. 31. december 2013 (2012: EUR 1m).

| 2012<br>mio. EUR                           | Goodwill   | Færdiggjorte<br>udviklings-<br>projekter | Software   | Udviklings-<br>projekter under<br>udførelse | I alt        |
|--------------------------------------------|------------|------------------------------------------|------------|---------------------------------------------|--------------|
| Kostpris 1. januar                         | 320        | 873                                      | 164        | 256                                         | 1.613        |
| Valutakursreguleringer                     | 0          | (3)                                      | (1)        | (1)                                         | (5)          |
| Tilgang                                    | 0          | 0                                        | 8          | 161                                         | 169          |
| Afgang                                     | 0          | (71)                                     | (3)        | (17)                                        | (91)         |
| Overført                                   | 0          | 148                                      | 0          | (148)                                       | 0            |
| <b>Kostpris 31. december</b>               | <b>320</b> | <b>947</b>                               | <b>168</b> | <b>251</b>                                  | <b>1.686</b> |
| Af- og nedskrivninger 1. januar            | 0          | 296                                      | 74         | 0                                           | 370          |
| Valutakursreguleringer                     | 0          | (2)                                      | 0          | 0                                           | (2)          |
| Årets afskrivninger                        | 0          | 191                                      | 30         | 0                                           | 221          |
| Årets nedskrivninger                       | 104        | 48                                       | 3          | 17                                          | 172          |
| Tilbageførte afskrivninger på årets afgang | 0          | (71)                                     | (3)        | (17)                                        | (91)         |
| <b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>  | <b>104</b> | <b>462</b>                               | <b>104</b> | <b>0</b>                                    | <b>670</b>   |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>  | <b>216</b> | <b>485</b>                               | <b>64</b>  | <b>251</b>                                  | <b>1.016</b> |
| Heraf internt opbyggede aktiver            | 0          | 485                                      | 63         | 251                                         | 799          |
| Afskrives over                             |            | 3-5 år                                   | 5 år       |                                             |              |

### 13 Immaterielle aktiver (fortsat)

#### Værdiforringelse af goodwill

Hovedparten af den regnskabsmæssige værdi af goodwill i Vestas-koncernen er fremkommet i forbindelse med fusionen mellem Vestas Wind Systems A/S og NEG Micon A/S i 2004, hvor Vestas overtog NEG Micon A/S.

Efter nedskrivningen i 2012 vedrører al goodwill Europa- og Afrika-segmentet.

#### Budgetter

Budgetter og forretningsplaner for de kommende fem år er baseret på Vestas' igangværende samt kontraktuelle investeringer, hvori risici i de væsentlige parametre er vurderet og indregnet i de fremtidige forventede pengestrømme. Endvidere er budgetter og forretningsplaner baseret på ledelsens forventninger til det nuværende marked samt den fremtidige vækst. Fremskrivninger for år seks og fremefter er baseret på generelle forventninger til markedet og risici. Mere specifikt er følgende informationer anvendt ved fastlæggelsen af omsætning, og dermed EBIT samt investeringer:

#### Projekter

- Ordrebeholdning pr. 31. december 2013
- Forventninger om fremtidige ordrer, blandt andet baseret på forventet markedsandel af det globale marked
- Udvikling på nye vækstmarkeder
- Støtteordninger i både eksisterende og nye markeder

#### Service

- Alle igangværende servicekontrakter
- Skønnede fremtidige servicekontrakter, blandt andet baseret på forventet nyinstalleret vindenergi og fornyelsesprocenter

#### Genindvindingsværdi

Terminalværdien efter de fem år fastsættes under hensyntagen til generelle vækstforventninger i de pågældende segmenter. Vækstraten i terminalperioden er i den lavere ende af vindkraftindustriens forventninger på tidspunktet for gennemførelse af værdiforringelsestesten.

Pr. 31. december 2013 udgjorde nettoarbejdskapitalen (9,8) pct. af omsætningen. I perioden 2009-2013 bevægede arbejdskapitalen i pct. af omsætning sig fra 6,2 til (9,8) pct., se hoved- og nøgletal for koncernen for udviklingen i nettoarbejdskapital i perioden.

Der er ikke indregnet tab vedr. værdiforringelse i 2013 (2012: EUR 104 mio., hvoraf EUR 84 mio. stammede fra USA).

De anvendte nøgleparametre i værdiforringelsesmodellen samt resultaterne heraf kan specificeres som følger:

|                  | 2013                              |                                   |                                 |                          | 2012                              |                               |                                 |                          |
|------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------|--------------------------|-----------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|--------------------------|
|                  | Diskonterings-satser før skat (%) | Vækstrate i terminal-perioden (%) | Genindvindings-værdi (mio. EUR) | Bogført værdi (mio. EUR) | Diskonterings-satser før skat (%) | Vækst i terminal-perioden (%) | Genindvindings-værdi (mio. EUR) | Bogført værdi (mio. EUR) |
| Europa og Afrika | 11,3                              | 2                                 | 1.967                           | 785                      | 12,4                              | 2                             | 1.572                           | 1.484                    |

Ændringer i de grundlæggende forudsætninger kan resultere i at den regnskabsmæssige værdi af goodwill overstiger genindvindingsværdien i Europa og Afrika.

#### Udviklingsprojekter

I 2013 blev der indregnet et tab vedr. værdiforringelse på EUR 0 mio. (2012: EUR 65 mio.). Tabet på EUR 61 mio. i 2012 var indregnet i særlige poster og vedrører udviklingsprojekter, der er aflyst som følge af omstruktureringen.

#### Software

Nedskrivninger af software i 2013 på EUR 0 mio. (2012: EUR 3 mio.), blev indregnet i resultatopgørelsen.

## 14 Materielle aktiver

### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn. Kostprisen tillægges skønnede omkostninger til nedtagning og bortskaffelse af aktivet samt reetablering, i det omfang de indregnes som en hensat forpligtelse. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

For finansielt leasede aktiver opgøres kostprisen til laveste værdi af aktiverens dagsværdi eller nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne.

Efterfølgende omkostninger, fx ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for koncernen. Den regnskabsmæssige værdi af de udskiftede bestanddele ophører med indregning i balancen og overføres til resultatopgørelsen. Alle andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Låneomkostninger, der kan henføres direkte til køb, opførelse eller produktion af et kvalificerende aktiv, indgår som en del af omkostningen for aktivet. Alle andre låneomkostninger indregnes som omkostninger i det regnskabsår, de er afholdt. Et kvalificerende aktiv er et aktiv, hvor det nødvendigvis tager en betydelig periode, hvilket vil sige mere end tre måneder, at gøre klar til dets tilsigtede brug.

Materielle aktiver afskrives lineært over aktiverens forventede brugstid, der udgør:

|                                                                                 |          |
|---------------------------------------------------------------------------------|----------|
| Bygninger.....                                                                  | 20–40 år |
| Bygningsinstallationer.....                                                     | 15–25 år |
| Produktionsanlæg og maskiner.....                                               | 3–10 år  |
| Egenproducerede maskinværktøjer og nyproducerede test og udstillingsmøller..... | 3–5 år   |
| Andre anlæg, driftsmateriel og inventar.....                                    | 3–5 år   |
| Grunde afskrives ikke.                                                          |          |

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions-, forsknings- og udviklings-, distributions- samt administrationsomkostninger i det omfang, afskrivninger ikke indgår i kostprisen for egenfremstillede aktiver.

Den regnskabsmæssige værdi af langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi.

Kapitalværdien beregnes som nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra aktivet eller det operationelle segment, som aktivet er en del af.

Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv overstiger aktivets genindvindingsværdi.

Nedskrivninger tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen.

Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, såfremt aktivet ikke havde været nedskrevet.

### Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Der foretages nedskrivningstest af materielle anlægsaktiver, når begivenheder eller forhold indikerer, at der er sket en værdiforringelse af aktiverne. Kapitalværdien opgøres ved at benytte samme metode som ved nedskrivning af goodwill. Der er derfor samme eventuelle usikkerhed forbundet med opgørelse af nedskrivningen, som der er ved opgørelse af nedskrivning af goodwill, se note 13.

Der er i 2013 indregnet et tab ved værdiforringelse på EUR 33 mio. (2012: EUR 362 mio.) på materielle anlægsaktiver.

#### 14 Materielle aktiver (fortsat)

| 2013<br>mio. EUR                           | Grunde og bygninger | Produktions-anlæg og maskiner | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | Materielle anlægsaktiver under udførelse | I alt        |
|--------------------------------------------|---------------------|-------------------------------|-----------------------------------------|------------------------------------------|--------------|
| Kostpris 1. januar                         | 1.091               | 499                           | 739                                     | 63                                       | 2.392        |
| Valutakursreguleringer                     | (17)                | (7)                           | (19)                                    | 0                                        | (43)         |
| Tilgang                                    | (3)                 | 6                             | 30                                      | 40                                       | 73           |
| Afgang                                     | (14)                | (26)                          | (27)                                    | 0                                        | (67)         |
| Overført                                   | 3                   | 51                            | 1                                       | (55)                                     | 0            |
| Overført fra aktiver bestemt for salg      | 133                 | 46                            | 19                                      | 0                                        | 198          |
| Overført til aktiver bestemt for salg      | 0                   | 0                             | (4)                                     | 0                                        | (4)          |
| <b>Kostpris 31. december</b>               | <b>1.193</b>        | <b>569</b>                    | <b>739</b>                              | <b>48</b>                                | <b>2.549</b> |
| Af- og nedskrivninger 1. januar            | 306                 | 279                           | 521                                     | 0                                        | 1.106        |
| Valutakursreguleringer                     | (2)                 | (4)                           | (14)                                    | 0                                        | (20)         |
| Årets afskrivninger                        | 40                  | 48                            | 91                                      | 0                                        | 179          |
| Årets nedskrivninger, netto                | 30                  | 3                             | 0                                       | 0                                        | 33           |
| Tilbageførte afskrivninger på årets afgang | (3)                 | (22)                          | (23)                                    | 0                                        | (48)         |
| Tilbageførte nedskrivninger                | (21)                | (4)                           | 0                                       | 0                                        | (25)         |
| Overført                                   | 0                   | 4                             | (4)                                     | 0                                        | 0            |
| Overført fra aktiver bestemt for salg      | 40                  | 46                            | 19                                      | 0                                        | 105          |
| Overført til aktiver bestemt for salg      | 0                   | 0                             | (2)                                     | 0                                        | (2)          |
| <b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>  | <b>390</b>          | <b>350</b>                    | <b>588</b>                              | <b>0</b>                                 | <b>1.328</b> |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>  | <b>803</b>          | <b>219</b>                    | <b>151</b>                              | <b>48</b>                                | <b>1.221</b> |
| Afskrives over                             | 20-40 år            | 3-10 år                       | 3-5 år                                  |                                          |              |

| 2012<br>mio. EUR                           | Grunde og bygninger | Produktions-anlæg og maskiner | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | Materielle anlægsaktiver under udførelse | I alt        |
|--------------------------------------------|---------------------|-------------------------------|-----------------------------------------|------------------------------------------|--------------|
| Kostpris 1. januar                         | 1.268               | 663                           | 722                                     | 165                                      | 2.818        |
| Valutakursreguleringer                     | (8)                 | (1)                           | (4)                                     | (1)                                      | (14)         |
| Tilgang                                    | 21                  | 16                            | 101                                     | 29                                       | 167          |
| Afgang                                     | (26)                | (30)                          | (83)                                    | (2)                                      | (141)        |
| Overført                                   | 16                  | 48                            | 63                                      | (127)                                    | 0            |
| Overført til aktiver bestemt for salg      | (180)               | (197)                         | (60)                                    | (1)                                      | (438)        |
| <b>Kostpris 31. december</b>               | <b>1.091</b>        | <b>499</b>                    | <b>739</b>                              | <b>63</b>                                | <b>2.392</b> |
| Af- og nedskrivninger 1. januar            | 248                 | 276                           | 396                                     | 0                                        | 920          |
| Valutakursreguleringer                     | (1)                 | 0                             | (4)                                     | 0                                        | (5)          |
| Årets afskrivninger                        | 47                  | 60                            | 134                                     | 0                                        | 241          |
| Årets nedskrivninger                       | 112                 | 141                           | 109                                     | 0                                        | 362          |
| Tilbageførte afskrivninger på årets afgang | (19)                | (18)                          | (60)                                    | 0                                        | (97)         |
| Overført                                   | 0                   | (1)                           | 1                                       | 0                                        | 0            |
| Overført til aktiver bestemt for salg      | (81)                | (179)                         | (55)                                    | 0                                        | (315)        |
| <b>Af- og nedskrivninger 31. december</b>  | <b>306</b>          | <b>279</b>                    | <b>521</b>                              | <b>0</b>                                 | <b>1.106</b> |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>  | <b>785</b>          | <b>220</b>                    | <b>218</b>                              | <b>63</b>                                | <b>1.286</b> |
| Afskrives over                             | 20-40 år            | 3-10 år                       | 3-5 år                                  |                                          |              |

## 14 Materielle aktiver (fortsat)

Nettonedskrivningen på EUR 8 mio. (2012: EUR 362 mio.), som følge af værdiforringelsen i 2013, vedrører specifikke aktiver som følge af beskadigelse, ukurans, nedskrivning af fabrikker og reguleringer af aktiver bestemt for salg, som specificeret nedenfor pr. 31. december 2013. Nedskrivningstesten er baseret på kapitalværdien, med en diskonteringsats på 11,8 pct. (2012: 14,4 pct.), for den samlede gruppe og har ikke resulteret i yderligere nedskrivninger.

## 15 Kapitalandele i associerede virksomheder

### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg af regnskabsmæssig værdi af goodwill.

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til EUR 0. Såfremt koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den associerede virksomheds underbalance, indregnes denne under forpligtelser.

Tilgodehavender hos associerede virksomheder måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab.

| <b>mio. EUR</b>                           | <b>2013</b> | <b>2012</b> |
|-------------------------------------------|-------------|-------------|
| Kostpris 1. januar                        | 3           | 4           |
| Valutakursreguleringer                    | 0           | 0           |
| Tilgang                                   | 0           | 0           |
| Afgang                                    | 0           | 0           |
| Afgang ved virksomhedssalg                | 0           | (1)         |
| <b>Kostpris 31. december</b>              | <b>3</b>    | <b>3</b>    |
| Værdireguleringer 1. januar               | (2)         | 0           |
| Valutakursreguleringer                    | 0           | 0           |
| Andel af resultat                         | 0           | (2)         |
| Udbytte                                   | 0           | 0           |
| Afgang                                    | 0           | 0           |
| <b>Værdireguleringer 31. december</b>     | <b>(2)</b>  | <b>(2)</b>  |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b> | <b>1</b>    | <b>1</b>    |

## 16 Udskudt skat

### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende første indregning af goodwill og andre poster, hvor midlertidige forskelle bortset fra virksomhedsovertagelser er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Udskudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun, når det er sandsynligt, at de kan udnyttes i fremtidige perioder.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne elimineringer af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen bortset fra poster, der føres direkte på egenkapitalen.

### Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Vestas-koncernen indregner udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, såfremt ledelsen vurderer, at skatteaktiverne kan udnyttes inden for en overskuelig fremtid gennem en fremtidig positiv skattepligtig indkomst. Vurdering foretages årligt og baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende år, herunder planlagte forretningsmæssige tiltag. Som følge af de generelle usikkerheder knyttet til perioden efter overgangen til den nye forretningsmodel er forecastperioden ved vurderingen af udnyttelsesmulighederne reduceret til tre år.

Vurderingen i 2013 resulterede i en nedskrivning af skatteaktivet med EUR 8 mio. (2012: EUR 377 mio.), som følge af at skatteunderskuddene ikke forventes udnyttet inden for en overskuelig fremtid.

Værdien af indregnede udskudte skatteaktiver udgjorde pr. 31. december 2013 EUR 158 mio. (2012: EUR 146 mio.), hvoraf EUR 26 mio. (2012: EUR 38 mio.) relaterer sig til fremførbare underskud. Af de fremførbare underskud forventes EUR 0 mio. (2012: EUR 0 mio.) realiseret inden for 12 måneder, og EUR 26 mio. (2012: EUR 38 mio.) forventes realiseret senere end 12 måneder efter balancedagen. Værdien af ikke-indregnede skatteaktiver (primært skattemæssige underskud til fremførsel) udgør i alt EUR 430 mio. (2012: EUR 422 mio.), som ikke forventes udnyttet inden for en overskuelig fremtid.

## 16 Udskudt skat (fortsat)

| <b>mio. EUR</b>                                                    | <b>2013</b> | <b>2012</b> |
|--------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Udskudt skat 1. januar (netto)                                     | 129         | 321         |
| Valutakursreguleringer                                             | (4)         | (3)         |
| Udskudt skat på årets resultat                                     | 16          | (164)       |
| Regulering vedrørende tidligere år                                 | 9           | (18)        |
| Afgang ved salg af dattervirksomheder                              | (2)         | 0           |
| Ændring i selskabsskatteprocent                                    | 1           | (1)         |
| Skat af totalindkomstbevægelser                                    | (12)        | (6)         |
| <b>Udskudt skat 31. december (netto)</b>                           | <b>137</b>  | <b>129</b>  |
| Skatteværdi af fremførbare underskud (netto)                       | 212         | 223         |
| Immaterielle aktiver                                               | (44)        | (64)        |
| Materielle aktiver                                                 | 126         | 191         |
| Kortfristede aktiver                                               | 160         | 115         |
| Hensatte forpligtelser                                             | 139         | 107         |
| Skattegodtgørelse                                                  | 9           | 15          |
| Nedskrivning af skatteaktiver                                      | (430)       | (422)       |
| Andet                                                              | (14)        | (19)        |
|                                                                    | <b>158</b>  | <b>146</b>  |
| Udskudte skatteaktiver netto overført til aktiver bestemt for salg | (3)         | 0           |
| <b>Udskudte skatteaktiver</b>                                      | <b>155</b>  | <b>146</b>  |
| Materielle aktiver                                                 | 17          | 16          |
| Kortfristede aktiver                                               | 3           | 0           |
| Andet                                                              | 1           | 1           |
| <b>Hensættelser til udskudt skat</b>                               | <b>21</b>   | <b>17</b>   |
| <b>Udskudt skatteaktiv 31. december (netto)</b>                    | <b>134</b>  | <b>129</b>  |

Der foretages ikke hensættelse af udskudt skat vedrørende ikke-udloddet indtjening i dattervirksomheder, da koncernen selv er i stand til at kontrollere, hvorvidt forpligtelsen udløses.

Såfremt indtjeningen blev udloddet, ville det udløse en aktuel skat på EUR 0 mio. for 2013 (2012: EUR 0 mio.).

Udskudte skatteaktiver er indregnet på fremførbare skattemæssige underskud, der modsvarer indkomst, som sandsynligvis vil blive realiseret i fremtiden. Vurderingen er bl.a. foretaget under hensyntagen til de seneste års udnyttelse af fremførbare underskud samt forventninger til de kommende år. De indregnede udskudte skatteaktiver vedrører primært lande, hvor der ikke er tidsmæssige begrænsninger.

Der er tidsbegrænsninger på nogle af de fremførbare underskud, EUR 17 mio. (2012: EUR 24 mio.), men de forventes at kunne bruges inden for tre år.

Af de samlede skattemæssige underskud, der er foretaget nedskrivning af, vedrører EUR 173 mio. (2012: EUR 186 mio.) Danmark. De aktiverede underskud vedrørende Danmark udgør EUR 0 mio. (2012: EUR 0 mio.)

## 17 Varebeholdninger

### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

Varebeholdninger måles til kostpris efter vejlet gennemschnittsmetoden. Er nettorealiseringsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

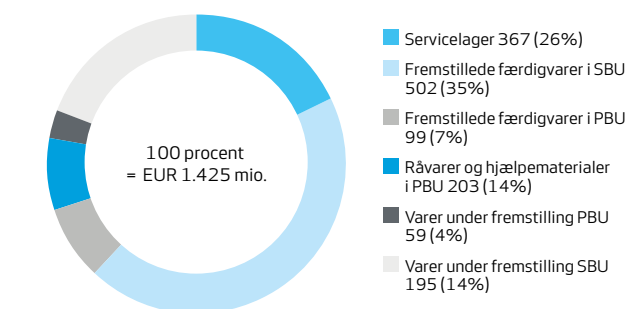
Kostpris for handelsvarer, afgifter, råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, løn og produktionsomkostninger, der kan henføres til fremstillingen. Produktionsomkostninger, som kan henføres til fremstillingen, indeholder materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og -ledelse.

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og salgsomkostninger, der afholdes for at effektivere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

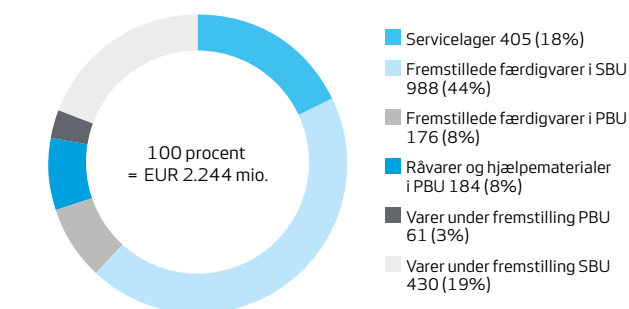
### Varebeholdninger (2013)

mio. EUR og procent



### Varebeholdninger (2012)

mio. EUR og procent



Den totale værdi af varebeholdninger i koncernregnskabet er EUR 1.495 mio., hvoraf EUR 70 mio. er klassificeret som langfristede aktiver bestemt for salg

| mio. EUR                                               | 2013  | 2012  |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|
| Årets vareforbrug der indgår i produktionsomkostninger | 4.647 | 5.703 |
| Årets nedskrivning af varebeholdninger                 | 39    | 66    |
| Årets tilbageførte nedskrivninger                      | 24    | 33    |

Derudover er der i 2013 indregnet en nedskrivning på i alt EUR 0 mio. (2012: EUR 24 mio.) på projektrelaterede varebeholdninger, der kan henføres til nedlukning af aktiviteter.

## 18 Tilgodehavender fra salg

### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

Tilgodehavender fra salg og andre tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab.

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår og måles til kostpris.

| mio. EUR                                                                                          | 2013        | 2012        |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Tilgodehavender fra salg                                                                          | 633         | 792         |
| Tilgodehavender overført til aktiver bestemt for salg                                             | (7)         | 0           |
|                                                                                                   | <b>626</b>  | <b>792</b>  |
| Dagsværdi af modtagne sikkerheder vedrørende udestående tilgodehavender fra salg pr. 31. december | 94          | 326         |
| Nedskrivninger, der er indeholdt i ovenstående tilgodehavender, har udviklet sig som følger:      |             |             |
| Nedskrivninger 1. januar                                                                          | (11)        | (3)         |
| Årets nedskrivning                                                                                | (2)         | (8)         |
| Årets tilbageførte nedskrivninger                                                                 | 3           | 0           |
| <b>Nedskrivninger 31. december</b>                                                                | <b>(10)</b> | <b>(11)</b> |

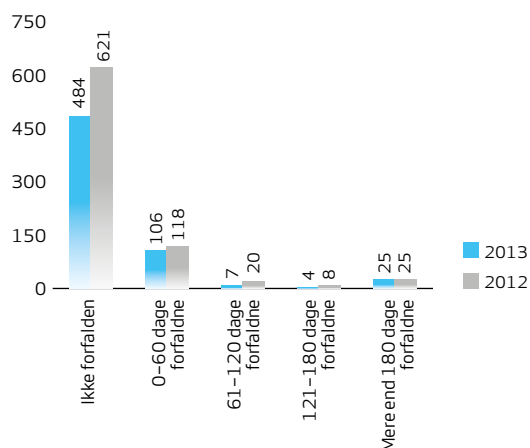
Samtlige tilgodehavender fra salg forventes modtaget inden for 12 måneder.

De samlede nedskrivninger af tilgodehavender på EUR 10 mio. (2012: EUR 11 mio.) er baseret på individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

Tilgodehavender fra salg vedrører primært virksomheder inden for energisektoren. Kreditrisikoen relateret til tilgodehavender er derfor afhængig af udviklingen i denne sektor. Vestas har ikke større enkelte debitorer, og debitorerne er ikke koncentreret i enkelte lande.

### Aldersfordelingen af tilgodehavender fra salg

mio. EUR



## 19 Entrepriekontrakter

### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

Entrepriekontrakter vedrører aftaler om levering af større vindkraftværker med en høj grad af individuel tilpasning (turnkey-projekter).

Entrepriekontrakter måles til salgsværdien af det udførte arbejde ud fra færdiggørelsesgraden med fradrag af acontofaktureringer og forventede tab.

Færdiggørelsesgraden opgøres på grundlag af andelen af de afholdte kontraktomkostninger i forhold til kontraktens forventede samlede omkostninger. Når det er sandsynligt, at de samlede kontraktomkostninger vil overstige de samlede indtægter på en kontrakt, indregnes det forventede tab straks som en omkostning og forpligtelse.

Værdien af egenfremstillede komponenter indregnes i entrepriekontrakter i takt med levering af komponenterne til de specifikke vindkraftværker.

Forudbetalinger fra kunder indregnes under forpligtelser.

Entrepriekontrakter, hvor salgsværdien af det udførte arbejde overstiger acontofaktureringer og forventede tab, indregnes under aktiver. Entrepriekontrakter, hvor acontofaktureringer og forventede tab overstiger salgsværdien, indregnes under forpligtelser.

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de afholdes.

| <b>mio. EUR</b>                     | <b>2013</b> | <b>2012</b> |
|-------------------------------------|-------------|-------------|
| Salgsværdi af entrepriekontrakter   | 687         | 371         |
| Acontofaktureringer                 | (652)       | (427)       |
|                                     | <b>35</b>   | <b>(56)</b> |
| – der indregnes således:            |             |             |
| Entrepriekontrakter (aktiver)       | 47          | 21          |
| Entrepriekontrakter (forpligtelser) | (12)        | (77)        |
|                                     | <b>35</b>   | <b>(56)</b> |

Der var ingen tilbageholdte betalinger vedrørende entrepriekontrakter ultimo 2013 og 2012.

Samtlige tilgodehavender vedrørende entrepriekontrakter forventes modtaget inden for 12 måneder.

## 20 Andre tilgodehavender

| <b>mio. EUR</b>                                             | <b>2013</b> | <b>2012</b> |
|-------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Periodeafgrænsningsposter                                   | 14          | 19          |
| Krav mod leverandører                                       | 6           | 9           |
| Øvrige tilgodehavender                                      | 324         | 393         |
|                                                             | <b>344</b>  | <b>421</b>  |
| Andre tilgodehavender overført til aktiver bestemt for salg | (3)         | 0           |
|                                                             | <b>341</b>  | <b>0</b>    |
| -specificeres således:                                      |             |             |
| 0–1 år                                                      | 307         | 389         |
| > 1 år                                                      | 34          | 32          |
|                                                             | <b>341</b>  | <b>421</b>  |

Øvrige tilgodehavender består i al væsentlighed af tilgodehavende moms og forsikringer.

## 21 Kortfristede og langfristede aktiver bestemt for salg

### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

Langfristede aktiver (disposal group) klassificeres som bestemt for salg, hvis den bogførte værdi vil blive genindvundet primært gennem en salgstransaktion i stedet for fortsat brug. Såfremt Vestas indleder en salgsproces, der medfører afgivelse af kontrol over et datterselskab, reklassificeres alle det pågældende datterselskabs aktiver og passiver til bestemt for salg.

Langfristede aktiver bestemt for salg præsenteres separat i balancen. Umiddelbart før klassifikationen af aktiver bestemt for salg, måles den bogførte værdi for aktiverne i overensstemmelse med deres gældende regnskabspraksis. Langfristede aktiver bestemt for salg måles efterfølgende som det laveste af bogført værdi og dagsværdi fratrullet salgsomkostningerne. Der foretages ikke afskrivninger på langfristede aktiver bestemt for salg.

### Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Langfristede aktiver bestemt for salg måles til den laveste af den regnskabsmæssige værdi og dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger. Værdifastsættelsen baseres på markedsindikatorer for dagsværdien. Aktiverne forventes solgt inden for et år.

| mio. EUR                                                       | 2013       | 2012       |
|----------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Langfristede aktiver klassificeret som bestemt for salg:       |            |            |
| Udviklingsprojekter under udførelse                            | 247        | 0          |
| Materielle aktiver                                             | 2          | 124        |
| Andre langfristede aktiver                                     | 3          | 7          |
|                                                                | <b>252</b> | <b>131</b> |
| Kortfristede aktiver klassificeret som bestemt for salg:       |            |            |
| Varebeholdninger                                               | 70         | 0          |
| Andre kortfristede aktiver                                     | 10         | 0          |
|                                                                | <b>80</b>  | <b>0</b>   |
| <b>Aktiver i alt</b>                                           | <b>332</b> | <b>131</b> |
| Kortfristede forpligtelser klassificeret som bestemt for salg: |            |            |
| Forudbetalinger fra kunder                                     | 208        | 0          |
| Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser                     | 17         | 0          |
| Andre kortfristede forpligtelser                               | 18         | 0          |
| <b>Forpligtelser i alt</b>                                     | <b>243</b> | <b>0</b>   |

### Fabrikker

Som følge af koncernens ønske om større produktionsfleksibilitet, blandt andet drevet af markedsforholdene i USA, godkendte bestyrelsen salget af et antal produktionsenheder i 2012. Dette resulterede også i reviderede forretningsplaner og reducerede vækstforventninger, hvilket var årsag til nedskrivninger af langfristede aktiver fra de amerikanske aktiviteter. Ved klassifikationen til aktiver bestemt for salg blev aktiverne nedskrevet til forventet salgspris, baseret på indikationer fra markedet, med fradrag af salgsomkostninger.

I 2013 besluttede Vestas ikke at sælge tårnfabrikken i Pueblo, Colorado, USA. Fabrikken blev derfor reklassificeret til materielle anlægsaktiver. Nedskrivningen af fabrikken i 2012 blev delvist tilbageført med EUR 25 mio., da aktivitetsniveauet på det nordamerikanske marked forventes at resultere i fuld kapacitetsudnyttelse i 2014. Dette resulterede i en forøgelse af aktiver bestemt for salg fra EUR 131 mio. til EUR 156 mio., hvoraf EUR 96 mio. blev overført til materielle anlægsaktiver, og de resterende EUR 60 mio. vedrørte maskinfabrikkerne og støberierne.

I oktober 2013 blev Vestas' maskinfabrikker og støberier solgt til EUR 1 og derfor yderligere nedskrevet med ca. EUR 60 mio. (2012: EUR 110 mio.). Pr. 31. december 2012 var det kun de langfristede aktiver fra maskinfabrikkerne og støberierne, der forventedes solgt. Vestas har imidlertid som følge af salgsaftalen overført omsætningsaktiver for ca. EUR 32 mio. fra fabrikkerne til køber i forbindelse med afslutningen af salget.

### Joint venture (JV)

Vestas Wind Systems A/S (Vestas) og Mitsubishi Heavy Industries Ltd. (MHI) har i 2013 indgået en aftale, betinget af konkurrencemyndighedernes godkendelse i 2014, om at danne et joint venture inden for offshore vindkraft. Der henvises til side 20 for nærmere detaljer vedrørende aftalen.

Som en del af aftalen om at stifte et joint venture med MHI vil Vestas' 100 pct.-ejede datterselskab, Vestas Offshore A/S samt dets datterselskaber blive overført til JV. Som følge heraf afgiver Vestas kontrollen med Vestas Offshore A/S, hvorfor alle aktiver og passiver i Vestas Offshore A/S og dets datterselskaber, der overføres i forbindelse med transaktionen, klassificeres som aktiver bestemt for salg.

## 22 Selskabsskat

### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter.

| mio. EUR                           | 2013      | 2012      |
|------------------------------------|-----------|-----------|
| Selskabsskat 1. januar             | 30        | (1)       |
| Valutakursreguleringer             | 3         | 1         |
| Årets aktuelle skat                | (72)      | (70)      |
| Regulering vedrørende tidligere år | 0         | 2         |
| Ændring i selskabsskatteprocent    | 0         | 1         |
| Betalt selskabsskat i året         | 57        | 97        |
| <b>Selskabsskat 31. december</b>   | <b>18</b> | <b>30</b> |
| Selskabsskat (aktiver)             | 57        | 63        |
| Selskabsskat (forpligtelser)       | (39)      | (33)      |
|                                    | <b>18</b> | <b>30</b> |

## 23 Aktiekapital

|                                                        | 2013               | 2012               |
|--------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Aktiekapitalen består af 203.704.103 aktier à DKK 1,00 | 203.704.103        | 203.704.103        |
| Antal aktier 1. januar                                 | 203.704.103        | 203.704.103        |
| <b>Antal aktier 31. december</b>                       | <b>203.704.103</b> | <b>203.704.103</b> |
| Udestående aktier                                      | 201.748.290        | 202.248.290        |
| Egne aktier                                            | 1.955.813          | 1.455.813          |
| <b>Antal aktier 31. december</b>                       | <b>203.704.103</b> | <b>203.704.103</b> |

Aktiekapitalen blev udvidet med 18.500.000 aktier à DKK 1,00 i 2009. Bortset herfra har aktiekapitalen været uændret i perioden 2008–2013.

Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

|                                 | 2013             | 2012             | 2013                | 2012                | 2013              | 2012              |
|---------------------------------|------------------|------------------|---------------------|---------------------|-------------------|-------------------|
|                                 | Antal aktier     | Antal aktier     | Nominel værdi (DKK) | Nominel værdi (DKK) | % af aktiekapital | % af aktiekapital |
| Egne aktier 1. januar           | 1.455.813        | 1.455.813        | 1.455.813           | 1.455.813           | 0,7               | 0,7               |
| Køb/(salg)                      | 500.000          | 0                | 500.000             | 0                   | 0,2               | 0,0               |
| <b>Egne aktier 31. december</b> | <b>1.955.813</b> | <b>1.455.813</b> | <b>1.955.813</b>    | <b>1.455.813</b>    | <b>0,9</b>        | <b>0,7</b>        |

Bestyrelsen er af generalforsamlingen bemyndiget til at lade Vestas Wind Systems A/S erhverve egne aktier inden for en samlet pålydende værdi af i alt 10 pct. af selskabets aktiekapital i tiden indtil næste ordinære generalforsamling den 24. marts 2014.

## 23 Aktiekapital (fortsat)

Vestas Wind Systems A/S har erhvervet egne aktier som følgende:

|                      | 2013   | 2013   | 2011   | 2011   | 2011   | 2009   |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Nominel værdi (tDKK) | 300    | 200    | 300    | 200    | 200    | 22     |
| Aktiekurs (DKK)      | 105,16 | 111,00 | 179,10 | 199,67 | 154,12 | 339,17 |
| Købsum (mio. EUR)    | 4      | 3      | 7      | 5      | 4      | 1      |

Egne aktier erhverves med henblik på anvendelse til koncernens incitamentprogrammer.

Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

Der er ikke udbetalt udbytte i 2013 og 2012 vedrørende regnskabsårene 2012 og 2011.

## 24 Hensatte forpligtelser

### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af koncernens økonomiske ressource.

Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries. Der foretages diskontering, når det er relevant.

Garantihensættelse omfatter vurderede garantihensættelse på leverede vindmøller og vindkraftværker på baggrund af erfaringerne hermed. Ved garantiperiodens start hensættes pr. vindmølletype kalkulatoriske beløb, der indregnes i resultatopgørelsen over garantiperioden i takt med afholdelsen af omkostninger til garantisager. Efterfølgende foretages periodisk måling på baggrund af en samlet vurdering af hensættelsesbehovet.

Omkostninger til omstruktureringer indregnes som forpligtelser, når en detaljeret, formel plan for omstruktureringen er offentliggjort senest på balancedagen over for de personer, der er berørt af planen. Ved overtagelse af virksomheder indregnes hensættelser til omstruktureringer i den overtagne virksomhed alene i beregningen af goodwill, når der på overtagelsestidspunktet eksisterer en forpligtelse for den overtagne virksomhed.

Der indregnes en hensat forpligtelse vedrørende tabsgivende kontrakter, når de forventede fordele for koncernen fra en kontrakt er mindre end de uundgåelige omkostninger i henhold til kontrakten. Forventede tab på entreprisekontrakter indregnes dog i værdien af entreprisekontrakter.

### Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Produktgarantierne, der i langt de fleste tilfælde dækker både komponentfejl, funktionsfejl og kundens eventuelle økonomiske tab i forbindelse med ikke-planlagte driftsstop, løber normalt i to år fra møllens levering. I visse tilfælde ydes garanti i op til fem år. Den konkrete garantiperiode og de specifikke garantivilkår er for kunden en del af det individuelle aftalegrundlag.

Garantihensættelser inkluderer udelukkende standardgaranti, mens serviceydelser tilkøbt ud over standardgaranti indgår under forudbetalinger fra kunder.

Herudover foretages der hensættelser vedrørende opgraderinger af solgte møller som følge af typefejl mv., og hvor Vestas på hensættelsestidspunktet har en garantiforpligtelse. Sådanne hensættelser vil også omfatte møller solgt i tidligere år, men hvor typefejl mv. konstateres senere. Herudover skal understreges, at kompleksiteten i visse af de konstaterede typefejl mv. kan føre til reguleringer af tidligere skøn i såvel positiv som negativ retning påvirket af faktuel viden omkring populationsstørrelse, udbedringsomkostninger og tidsmæssig dimension for ubedring.

Af årets foretagne garantihensættelser skønnes 5-10 pct. at vedrøre reguleringer af tidligere års skøn over hensættelser til typefejl mv. Heri indgår omkostninger til opgraderinger af tidligere års solgte vindmøller, kommercielle forlig og proaktive opgraderinger samt ny viden om de pågældende typefejl.

Samlet er der i 2013 foretaget garantihensættelser på EUR 117 mio. (2012: EUR 148 mio.) svarende til 1,9 pct. (2012: 2,1 pct.) af koncernens omsætning.

Ledelsen vurderer det sandsynlige udfald af verserende og fremtidige forhandlinger med underleverandører om kompensation. Kompensationen fra underleverandører indregnes først når der er indgået skriftlig aftale med leverandøren.

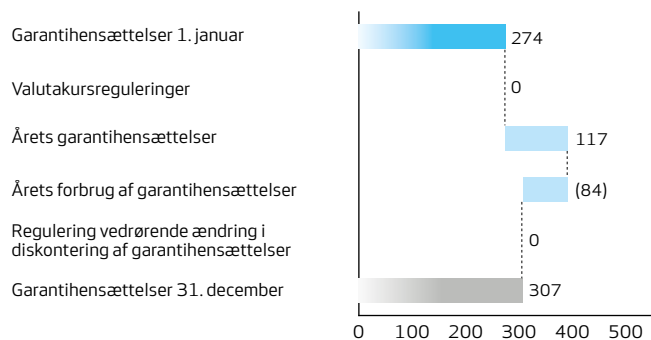
Den regnskabsmæssige værdi af garantihensættelser udgør pr. 31. december 2013 EUR 307 mio. (2012: EUR 274 mio.).

For yderligere oplysninger om garantihensættelser og relaterede produktisici, se ledelsesberetningen side 13 og 30.

## 24 Hensatte forpligtelser (fortsat)

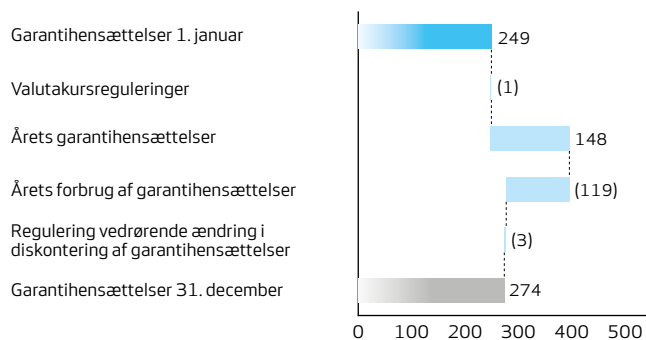
### Garantihensættelser (2013)

mio. EUR



### Garantihensættelser (2012)

mio. EUR



| mio. EUR                                                            | 2013       | 2012       |
|---------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Forfaldstidspunkterne for garantihensættelserne forventes at blive: |            |            |
| 0-1 år                                                              | 137        | 132        |
| > 1 år                                                              | 170        | 142        |
|                                                                     | <b>307</b> | <b>274</b> |

I henhold til regnskabspraksis indregnes eventuelle produktgarantier i alle tilfælde som garantihensættelser ved indregning af indtægter for salg af vindmøller. Dette kan medføre, at kommercielle konstruktive forpligtelser udover den specifikt gældende juridiske garantiperiode for vindmøllen indregnes som garantiforpligtigelse.

#### Produkttrisci

Manglende driftssikkerhed i flere af Vestas' produkter har tidligere medført store garantihensættelser, og Vestas har i de seneste år investeret mange kræfter i at forbedre produkterne og øge deres driftssikkerhed. Arbejdet hermed omfatter design, produktion, opstilling og løbende vedligeholdelse.

Målet med disse initiativer er at reducere Vestas' garantiomkostninger, sikre kundernes afkast, styrke produkternes konkurrenceevne og forbedre kundernes indtjening.

#### ANDRE HENSATTE FORPLIGTELSE

|                                                  |           |           |
|--------------------------------------------------|-----------|-----------|
| Andre hensatte forpligtelser 1. januar           | 60        | 66        |
| Valutakursreguleringer                           | (1)       | 0         |
| Årets andre hensatte forpligtelser               | 21        | 27        |
| Årets forbrug af andre hensatte forpligtelser    | (22)      | (33)      |
| <b>Andre hensatte forpligtelser 31. december</b> | <b>58</b> | <b>60</b> |

Andre hensatte forpligtelser omfatter kompensation vedrørende indgåede aftaler om køb af vindmølledele, som ikke forventes opfyldt i henhold til de kontraktlige definerede rammer samt hensættelse til tabsgivende servicekontrakter. Forpligtelserne er opgjort efter ledelsens bedste skøn og forventes afviklet gennemsnitligt over tre til fem år.

Forfaldstidspunkterne for andre hensatte forpligtelser forventes at blive:

|        |           |           |
|--------|-----------|-----------|
| 0-1 år | 28        | 27        |
| > 1 år | 30        | 33        |
|        | <b>58</b> | <b>60</b> |

Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser i alt forventes at blive:

|        |            |            |
|--------|------------|------------|
| 0-1 år | 165        | 159        |
| > 1 år | 200        | 175        |
|        | <b>365</b> | <b>334</b> |

## 25 Finansielle gældsforpligtelser

### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

Gæld til kreditinstitutter mv. indregnes ved lånoptagelse til dagsværdien af det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden.

| <b>mio. EUR</b>                                                 | <b>2013</b> | <b>2012</b>  |
|-----------------------------------------------------------------|-------------|--------------|
| Finansielle gældsforpligtelser er indregnet således i balancen: |             |              |
| <b>KORTFRISTEDE FORPLIGTELSE</b>                                |             |              |
| Gæld til kreditinstitutter                                      | 0           | 289          |
| Gæld til banker                                                 | 4           | 4            |
|                                                                 | <b>4</b>    | <b>293</b>   |
| <b>LANGFRISTEDE FORPLIGTELSE</b>                                |             |              |
| Gæld til realkreditinstitutter                                  | 4           | 7            |
| Gæld til kreditinstitutter                                      | 1           | 853          |
| Obligationer                                                    | 599         | 598          |
|                                                                 | <b>604</b>  | <b>1.458</b> |
| De finansielle gældsforpligtelser forfalder som følger:         |             |              |
| 1-5 år                                                          | 602         | 1.454        |
| > 5 år                                                          | 2           | 4            |
| <b>Finansielle gældsforpligtelser i alt</b>                     | <b>608</b>  | <b>1.751</b> |
| Dagsværdi                                                       | 620         | 1.618        |
| Nominel værdi                                                   | 609         | 1.753        |

Den 23. marts 2010 udstedte Vestas en EUR-denomineret virksomhedsobligation med en hovedstol på EUR 600 mio., en pålydende rente på 4,625 pct. og en effektiv rente på 4,8 pct. Obligationen løber indtil den 23. marts 2015.

Det er koncernens politik at forsøge at sikre en passende udvikling i de økonomiske nøgletal bl.a. med henblik på at opretholde koncernens kreditvurdering samt overholde aftalte krav i koncernens finansieringsaftaler.

Dagsværdien er opgjort som nutidsværdien af aftalte betalingsstrømme med anvendelse af en aktuell markedsbaseret rente. Dagsværdien af den udstedte virksomhedsobligation er opgjort på baggrund af den noterede obligationskurs pr. 31. december.

## 26 Andre gældsforpligtelser

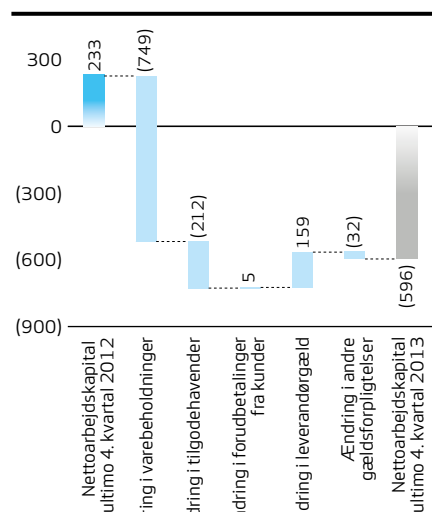
| mio. EUR                                                                                                         | 2013       | 2012       |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Skyldige personaleomkostninger                                                                                   | 204        | 130        |
| Skyldige skatter og afgifter                                                                                     | 134        | 148        |
| Anden gæld                                                                                                       | 106        | 134        |
|                                                                                                                  | <b>444</b> | <b>412</b> |
| Andre gældsforpligtelser overført til kortfristede forpligtelser bestemt for salg                                | (18)       | 0          |
|                                                                                                                  | <b>426</b> | <b>412</b> |
| Hensættelser til særlige poster, der er indeholdt i ovenstående gældsforpligtelser, har udviklet sig som følger: |            |            |
| Hensættelser 1. januar                                                                                           | 60         |            |
| Årets hensættelser                                                                                               | 43         |            |
| Forbrug af hensættelser                                                                                          | (64)       |            |
| Tilbageførsel af hensættelser                                                                                    | (4)        |            |
| <b>Hensættelser 31. december</b>                                                                                 | <b>35</b>  |            |

## 27 Regulering for ikke-kontante poster

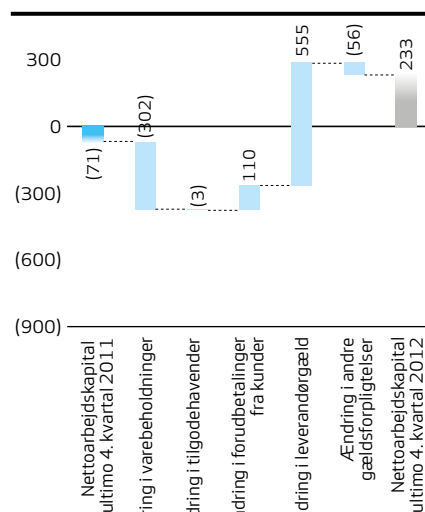
| mio. EUR                                                                                                                | 2013       | 2012         |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|--------------|
| Årets af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver, inkl. avance og tab ved salg af langfristede aktiver | 402        | 996          |
| Andel af resultat i associerede virksomheder                                                                            | 0          | 2            |
| Hensat til garantier (netto) i året                                                                                     | 33         | 25           |
| Hensat til andre hensatte forpligtelser i året                                                                          | (2)        | (6)          |
| Valutakursreguleringer                                                                                                  | 54         | 50           |
| Finansielle indtægter                                                                                                   | (5)        | (78)         |
| Finansielle omkostninger                                                                                                | 143        | 92           |
| Skat af årets resultat                                                                                                  | 46         | 250          |
| Omkostning til aktiebaseret vederlag                                                                                    | 6          | 14           |
|                                                                                                                         | <b>677</b> | <b>1.345</b> |

## 28 Ændring i nettoarbejdskapital

Ændring i nettoarbejdskapital over de seneste 12 måneder (2013)  
mio. EUR



Ændring i nettoarbejdskapital over de seneste 12 måneder (2012)  
mio. EUR



## 29 Køb og salg af virksomheder

| mio. EUR                                | 2013                                       | 2012                                       |
|-----------------------------------------|--------------------------------------------|--------------------------------------------|
|                                         | Regnskabs-<br>mæssig værdi<br>før fra salg | Regnskabs-<br>mæssig værdi<br>før fra salg |
| Varebeholdninger                        | 23                                         | 0                                          |
| Tilgodehavender fra salg                | 2                                          | 0                                          |
| Øvrige kortfristede aktiver             | 12                                         | 0                                          |
| <b>Kortfristede aktiver i alt</b>       | <b>37</b>                                  | <b>0</b>                                   |
| Leverandørgæld                          | 12                                         | 0                                          |
| Andre gældsforpligtelser                | 2                                          | 0                                          |
| <b>Kortfristede forpligtelser i alt</b> | <b>14</b>                                  | <b>0</b>                                   |
| Nettoaktiver                            | 23                                         | 0                                          |
| <b>Salgssum i alt</b>                   | <b>0</b>                                   | <b>0</b>                                   |
| Gevinst/(tab) af fra salg               | (23)                                       | 0                                          |
| <b>Salgssum</b>                         | <b>(23)</b>                                | <b>0</b>                                   |
| Likvide beholdninger                    | (9)                                        | 0                                          |
| <b>Netto salgssum</b>                   | <b>(32)</b>                                | <b>0</b>                                   |

I 2013 solgte Vestas sine maskinfabriker og støberier til den tyske industrigruppe VTC Partners GmbH for EUR 1. Dagsværdien af de solgte nettoaktiver udgjorde EUR 32 mio.

## 30 Likvide beholdninger

Likvide beholdninger med rådighedsbegrænsning, EUR 71 mio. (2012: EUR 160 mio.), består primært af forudbetalinger fra en række kunder vedrørende projekter samt deponeringer i forbindelse med garantistillelser, og beløbene frigives i takt med, at de kontraktuelle betingelser herfor opfyldes, således at de indgår i den løbende likviditetsstyring.

### 31 Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer

| mio. EUR                                | 2013     | 2012      |
|-----------------------------------------|----------|-----------|
| Revision:                               |          |           |
| PricewaterhouseCoopers                  | 3        | 3         |
| <b>Revision i alt</b>                   | <b>3</b> | <b>3</b>  |
| Andre ydelser end revision:             |          |           |
| PricewaterhouseCoopers                  |          |           |
| Erklæringer med sikkerhed               | 0        | 0         |
| Skatterådgivning                        | 1        | 1         |
| Andre ydelser                           | 5        | 8         |
| <b>Andre ydelser end revision i alt</b> | <b>6</b> | <b>9</b>  |
| <b>I alt</b>                            | <b>9</b> | <b>12</b> |

Vestas' revisorer kan inden for bestemte rammer blive anvendt til visse andre ydelser end revision, og valget af dem vil ofte være mest nærliggende på grund af forretningskendskab, fortrolighed og omkostningshensyn. Vestas har en omfattende politik for andre ydelser end revision, der sikrer, at levering af andre ydelser end revision til koncernen ikke skader revisorernes uafhængighed eller objektivitet. Revisionsudvalget er ansvarlig for udbygning og vedligeholdelse af denne politik samt overvågning af, om den bliver overholdt.

### 32 Ledelsens incitamentsprogrammer

#### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

Værdien af ydelser til medarbejdere modtaget som modydelse for tildelte optioner/aktier måles til dagsværdien af optionerne/aktierne.

For egenkapitalafregnede aktieoptioner/betingede aktier, der tildeles medarbejdere, måles dagsværdien på tildelings-tidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til optionerne/aktierne optjenes (vesting-perioden). Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen.

I forbindelse med første indregning af aktieoptionerne/de betingede aktier skønnes over antallet af optioner/aktier medarbejderne forventes at erhverve ret til. Efterfølgende justeres for ændringer, således at de indregnede omkostninger er baseret på det faktiske antal udnyttede optioner/aktier.

Dagsværdien af de tildelte optioner estimeres ved anvendelse af en optionsprismodel (Black-Scholes). Ved beregningen tages der hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til de tildelte aktieoptioner. Dagsværdien af betingede aktier estimeres på baggrund af børskursen på Vestas-aktier på tildelingstidspunktet justeret for forventede udbyttebetalinger (baserede på den historiske udbytteprocent).

Gruppen opererer med et antal aktiebaserede aflønningsprogrammer (aktieoptioner og betingede aktieprogrammer), under hvilke der tildeles Vestas-aktier og aktieoptioner til medlemmer af direktionen og visse nøglemedarbejdere i Vestas Wind Systems A/S eller datterselskaber heraf.

#### Aktieoptions program

Der blev i 2006 etableret et aktieoptionsprogram, som siden er blevet udvidet med nye, årlige tildelinger af optioner frem til i dag.

Deltagerne kan udnytte optionerne i bestemte perioder og vælge at købe aktier i selskabet til den fastsatte udnyttelseskurs for ordningen. Udnyttelse af optionerne kan kun ske i de perioder, hvor ledende medarbejdere i henhold til koncernens interne regler kan handle selskabets aktier, dvs. i de fire uger, der følger efter selskabsmeddelelsen vedrørende henholdsvis årsrapporten og delårsrapporter. Deltagerne i ordningen fortaber retten til optionerne, såfremt de bringer ansættelsen til ophør inden udløbet af optjeningsperioden.

Tildelingen af optioner finder sted i forbindelse med bestyrelsens godkendelse af den endelige årsrapport for tildelingsåret på nær for optioner tildelt i 2007. Tildelingen for 2007 fandt sted den 15. maj 2007, hvor optionsprogrammet blev annonceret.

Vilkårene for de optioner fra 2009 og fremover er på linie med vilkårene for optioner tildelt i maj 2007 bortset fra, at kun direktionen, Presidents (tidligere) og koncern Senior Vice Presidents med direkte reference til direktionen i en periode på tre år efter udnyttelse af optionerne skal besidde aktier i selskabet svarende til 50 pct. af deltagerens avance efter fradrag af beregnet skat.

Optionerne kan udnyttes inden for to år efter udgangen af en treårig periode fra tildelingstidspunktet. Den femårige periode efter tildelingstidspunktet kaldes vesting-perioden.

### 32 Ledelsens incitamentsprogrammer (fortsat)

Udnyttelse kan kun ske, hvis deltagerne ikke selv har opsagt ansættelsesforholdet på udnyttelsestidspunktet. Optioner tildelt i 2009, 2010, 2011 og 2012 kan udnyttes henholdsvis fra 2013–2015, 2014–2015, 2015–2016 og 2016–2017.

Værdien af optionerne er fastsat til markedsværdi på tildelingsdagen efter Black-Scholes' modellen. Aktiekurserne og udnyttelseskurserne er baseret på lukkekurserne indhentet fra Bloomberg Financial Markets på dagen for tildeling af optionerne. Den risikofrie rente er estimeret som den effektive rente på en dansk statsobligation med samme løbetid som optionerne, i dette tilfælde to-, fem-, seks- og syvårige obligationer. Den fremtidige volatilitet, dvs. udsving i aktiens totalafkast, er beregnet på baggrund af historiske ugentlige lukkekurser i en periode svarende til tiden for optionernes udløb.

|                                                      | Tildelingstidspunktet |                                           |                     |                                                                 |                                |                            | Balance-<br>dagen          |
|------------------------------------------------------|-----------------------|-------------------------------------------|---------------------|-----------------------------------------------------------------|--------------------------------|----------------------------|----------------------------|
|                                                      | Direktion<br>stk.     | Øvrige<br>ledende<br>medarbejdere<br>stk. | Antal i alt<br>stk. | Vejet gennem-<br>snitlig udnyt-<br>telsespris pr.<br>option DKK | Dagsværdi<br>pr. option<br>DKK | Dagsværdi<br>i alt<br>tEUR | Dagsværdi<br>i alt<br>tEUR |
| <b>Udestående 1. januar 2013</b>                     | <b>352.613</b>        | <b>2.645.283</b>                          | <b>2.997.896</b>    | <b>61-381</b>                                                   | <b>26-207</b>                  | <b>39.434</b>              | <b>2.000</b>               |
| Overført                                             | 0                     | 0                                         | 0                   | 0                                                               | 0                              | 0                          | -                          |
| Tildelt 2011-program                                 | 0                     | 0                                         | 0                   | 0                                                               | 0                              | 0                          | -                          |
| Tildelt 2012-program                                 | 0                     | 22.516                                    | 22.516              | 61                                                              | 26                             | 78                         | -                          |
| Bortfaldet                                           | 0                     | (85.549)                                  | (85.549)            | 61-321                                                          | 26-158                         | (770)                      | -                          |
| <b>Udestående 31. december 2013</b>                  | <b>352.613</b>        | <b>2.582.250</b>                          | <b>2.934.863</b>    | <b>61-381</b>                                                   | <b>26-207</b>                  | <b>38.742</b>              | <b>24.982</b>              |
| <b>Udestående 1. januar 2012</b>                     | <b>329.684</b>        | <b>2.028.168</b>                          | <b>2.357.852</b>    | <b>184-381</b>                                                  | <b>89-207</b>                  | <b>42.638</b>              | <b>2.018</b>               |
| Overført                                             | 61.710                | (61.710)                                  | 0                   | 184-381                                                         | 102-207                        | 0                          | -                          |
| Tildelt 2011-program                                 | 0                     | 3.242                                     | 3.242               | 184                                                             | 102                            | 45                         | -                          |
| Tildelt 2012-program                                 | 172.014               | 882.174                                   | 1.054.188           | 61                                                              | 26                             | 3.699                      | -                          |
| Bortfaldet                                           | (130.319)             | (57.256)                                  | (187.575)           | 61-381                                                          | 26-207                         | (2.516)                    | -                          |
| Udløbet                                              | (80.476)              | (149.335)                                 | (229.811)           | 147-381                                                         | 89-207                         | (4.432)                    | -                          |
| <b>Udestående 31. december 2012</b>                  | <b>352.613</b>        | <b>2.645.283</b>                          | <b>2.997.896</b>    | <b>61-381</b>                                                   | <b>26-207</b>                  | <b>39.434</b>              | <b>2.000</b>               |
| Antal optioner der kan udnyttes<br>31. december 2013 | 64.188                | 288.126                                   | 352.314             | 380,50 <sup>1)</sup>                                            |                                |                            |                            |
| Antal optioner der kan udnyttes<br>31. december 2012 | 42.424                | 113.459                                   | 155.701             | 380,50 <sup>1)</sup>                                            |                                |                            |                            |

1) Vejet gennemsnit.

Udnyttelseskursen for de udestående optioner er henholdsvis DKK 60,66, DKK 184,06, DKK 320,60 og DKK 380,50 for 2012-, 2011-, 2010- og 2007-programmerne. Vejet gennemsnitlige tilbageværende løbetid for optioner, der er udestående 31. december 2013, var tre år (2012: to år).

I de udestående 352.613 optioner til direktionen indgår 232.926 optioner vedrørende forhenværende direktionsmedlemmer

Bestyrelsesmedlem Knud Bjarne Hansen havde 44.992 udestående optioner pr. 31. december (2012: 44.992)

## 32 Ledelsens incitamentprogrammer (fortsat)

### Betinget aktieaflønningsprogram

I marts 2013 blev det aktiebaserede incitamentsprogram revideret, og fremadrettet er programmet baseret på betingede aktier i stedet for aktieoptioner, som blev anvendt i tidligere programmer.

Vilkår og betingelser for det betingede aktieaflønningsprogram er som følger:

- Kun deltagere, der er ansat i Vestas -koncernens selskaber pr. 31. december, er berettiget til at deltage i det præstations-baserede aktieaflønningsprogram.
- Antallet af aktier, der tildeles hver deltager, afhænger af målsætninger for hvert enkelt niveau i organisationen.
- Det er en forudsætning for enhver form for tildeling af betingede aktier i henhold til programmet, at Vestas opfylder de minimumskrav, der fremgår af Vestas' bonusprogram (der henvises til side 28, hvor Vestas' minimumskrav for bonusprogrammet 2013 er specificeret) og de specifikke målsætninger for hvert forretningsområde.
- Det faktiske antal betingede præstationsaktier til rådighed for tildeling kan ligge mellem 50 pct. og 150 pct. af målsætningsniveauet og fastlægges på grundlag af Vestas' resultater i regnskabsåret i henhold til Vestas' globale bonusprogram.

Tildeling af aktier vil ske i 2016 og 2018.

|                                     | Beholdning<br>1. januar<br>2013 | Tildelte aktier<br>2013 | Dagsværdi ved<br>tildeling<br>tEUR | Udestående aktier<br>31. december<br>2013 | Dagsværdi ved<br>balancedagen<br>tEUR |
|-------------------------------------|---------------------------------|-------------------------|------------------------------------|-------------------------------------------|---------------------------------------|
| Direktion                           | 0                               | 199.275                 | 1.274                              | 199.275                                   | -                                     |
| Øvrige ledende medarbejdere         | 0                               | 398.493                 | 2.548                              | 398.493                                   | -                                     |
| <b>Udestående 31. december 2013</b> |                                 | <b>597.768</b>          | <b>3.822</b>                       | <b>597.768</b>                            | <b>12.838</b>                         |

Bestyrelsesmedlem Knud Bjarne Hansen havde 4.500 udestående betingede aktier pr. 31. december.

I de udestående 199.275 betingede aktier for direktionen indgår 59.704 betingede aktier vedrørende forhenværende direktionsmedlemmer.

### 33 Transaktioner med nærtstående parter

Vestas Wind Systems A/S har ingen aktionærer med bestemmende indflydelse.

Vestas Wind Systems A/S' nærtstående parter omfatter selskabets bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

#### **Transaktioner med bestyrelse, direktion og andre ledende medarbejdere**

Transaktioner med direktionen består udelukkende af normalt ledelsesvederlag samt transaktioner anført nedenfor, se note 6 til koncernregnskabet.

Der har i regnskabsåret været følgende transaktioner med medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere:

Køb af sædvanlige advokatytelser på markedsvilkår for EUR 3,5 mio. (2012: EUR 2,1 mio.) fra advokatfirmaet Gorrisen Federspiel, hvor Jørn Ankær Thomsen er advokat. Udestående gæld til advokatfirmaet Gorrisen Federspiel udgjorde pr. 31. december 2013 EUR 0,1 mio. (2012: EUR 0,4 mio.).

Køb af sædvanlige konsulentytelser på markedsvilkår for EUR 0,0 mio. fra kommunikationsfirmaet Brunswick Group, hvor Henry Sténson er partner. Udestående gæld til kommunikationsfirmaet Brunswick Group udgjorde pr. 31. december 2013 EUR 0,0 mio.

Tre personer (2012: tre), som er omfattet af definitionen på nærtstående parter, har direkte eller indirekte hel eller delvis ejerskab af vindmøller, hvorpå et selskab i Vestas-koncernen foretager servicearbejder. Disse transaktioner foregår på markedsvilkår og har samlet udgjort EUR 0,1 mio. i 2013 (2012: EUR 0,1 mio.). Udestående køb fra nærtstående parter hos Vestas-koncernen udgjorde pr. 31. december 2013 EUR 0,0 mio. (2012: EUR 0,0 mio.).

Anders Vedel har herudover erhvervet en V112 mølle samt 26,6 pct. af en V112 mølle. Disse transaktioner foregår på markedsvilkår og har en samlet anskaffelsessum på EUR 3,7 mio.

Der har i regnskabsåret ikke været andre transaktioner med medlemmer af bestyrelsen, direktionen for Vestas Wind Systems A/S eller andre ledende medarbejdere i Vestas-koncernen.

Ingen bestyrelsesmedlemmer har i 2013 været ansat i koncernen med undtagelse af de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

#### **Transaktioner med associerede virksomheder**

Endvidere omfatter de nærtstående parter de associerede virksomheder, hvor Vestas Wind Systems A/S har betydelig indflydelse.

Mellemværender med associerede virksomheder omfatter almindelige forretningsmellemværender vedrørende køb og salg af varer og tjenesteydelser. Mellemværender er uforrentede og indgås på samhandelsbetingelser svarende til koncernens øvrige kunder og leverandører.

### 34 Offentlige tilskud

#### **Anvendt regnskabspraksis**

Offentlige tilskud omfatter tilskud til investeringer, forsknings- og udviklingsprojekter mv. Tilskud indregnes, når det er sandsynligt, at de vil blive modtaget.

Tilskud til investeringer og udviklingsprojekter, der aktiveres, modregnes i kostprisen på de aktiver, der ydes tilskud til. Øvrige tilskud indregnes i resultatopgørelsen under udviklingsomkostninger, således at de modsvarer de omkostninger, de kompenserer for.

Koncernen har modtaget en række offentlige tilskud, hvoraf EUR 0 mio. (2012: EUR 2 mio.) er modregnet i afholdte omkostninger, og EUR 7 mio. (2012: EUR 0 mio.) er modregnet i kostprisen for langfristede aktiver. Af de EUR 0 mio. (2012: EUR 2 mio.), som er modregnet i afholdte omkostninger, er EUR 0 mio. (2012: 2 mio.) modtaget kontant.

### 35 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Der er stillet sikkerhed for gruppens kreditfaciliteter. Sikkerheden er stillet i:

- visse fabrikker og kontorbygninger i form af underpant i ejerpantebreve
- provenu fra visse salgsprojekter og
- tilgodehavender fra salg i enkelte retsområder og dertil knyttede likvide konti.

Desuden er datterselskaber, der står for 85 pct. af koncernens omsætning, EBITDA og aktiver, opført som skyldnere/garantistillere og indestår for betalingerne i henhold til lånefaciliteten.

Til sikkerhed for koncernens prioritetsgæld er der givet pant i grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar.

| mio. EUR                                                                   | 2013 | 2012 |
|----------------------------------------------------------------------------|------|------|
| <b>Prioritetsgæld</b>                                                      |      |      |
| Samlet prioritetsgæld                                                      | 4    | 7    |
| Ejerpantebreve og skadesløsbreve:                                          |      |      |
| Nominel værdi af ejerpantebreve og skadesløsbreve                          | 241  | 10   |
| Regnskabsmæssig værdi af pantsatte aktiver                                 | 311  | 18   |
| Yderligere ejerpantebreve og skadesløsbreve som er i koncernens besiddelse | 5    | 256  |
| <b>Andre udstedte sikkerhedsstillelser</b>                                 |      |      |
| Pr. 31. december er der afgivet følgende sikkerhedsstillelser:             |      |      |
| Bankgarantier                                                              | 447  | 519  |

### 36 Kontraktlige forpligtelser

| mio. EUR                                                               | 2013 | 2012 |
|------------------------------------------------------------------------|------|------|
| Minimumsleasingforpligtelsen vedrørende operationel leasing forfalder: |      |      |
| 0-1 år                                                                 | 52   | 50   |
| 1-5 år                                                                 | 89   | 99   |
| > 5 år                                                                 | 107  | 59   |

Operationelle leasingaftaler omfatter uopsigelige operationelle aftaler vedrørende bygninger og biler. Den væsentligste forpligtelser omfatter bygninger i USA og Tyskland, der løber i op til 19 år fra balancetidspunktet. Aftalerne medfører ingen restriktioner i relation til anden låneoptagning eller udbetaling af udbytte. Nogle af de operationelle leasingaftaler inkluderer retten til fornyelse/køb på specificerede datoer.

Omkostningsførte leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler udgør EUR 31 mio. i 2013 (2012: EUR 49 mio.).

Koncernen har indgået bindende kontrakter vedrørende køb af produktionsanlæg til levering i 2014 og fremover til en værdi af EUR 0 mio. (2012: EUR 8 mio.).

Koncernen har indgået bindende kontrakter vedrørende køb af komponenter til produktionen til levering i 2014 og fremover til en samlet værdi af EUR 4 mio. (2012: EUR 60 mio.).

## 37 Eventualforpligtelser og eventualaktiver

### Eventualforpligtelser

Vestas er part i nogle retssager, herunder agentsager og et massesøgsmål der blandt andet vedrører ændring af regnskabspraksis. Det er dog ledelsens opfattelse, at afgørelserne og fortsættelserne af disse retssager ikke vil have en væsentlig indflydelse på Vestas-koncernens finansielle stilling.

### Eventualaktiver

Vestas har rejst krav mod leverandører for mangelfulde leverancer. Det er dog ledelsens opfattelse, at afgørelserne af disse ikke vil have en væsentlig indflydelse på Vestas-koncernens finansielle stilling.

Salgssummen ved salget af Vestas' maskinfabrikker og støberier i 2013 indeholdt en earn-out model, der var maksimeret til EUR 25 mio. Vestas vurderer udsigterne til de udløsende begivenheder som meget usikre og har som følge heraf ikke indregnet beløbet pr. 31. december 2013.

## 38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring

### Anvendt regnskabspraksis for koncernen

Afledte finansielle instrumenter indregnes og måles i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld, og modregning af positive og negative værdier (kun relevant for valutakurssikring med bankerne) foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto.

En salgskontrakts valutaelement behandles som et stand-alone afledt finansielt instrument, hvis kontraktens valuta ikke er Vestas-enhedens eller modpartens funktionelle valuta eller en almindelig anvendt valuta i det land, hvor salget finder sted.

Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse for så vidt angår den del, der er sikret.

Sikring af fremtidige betalingsstrømme i henhold til en indgået aftale, bortset fra valutakurssikring, behandles som sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse.

Ændringer i den del af afledte finansielle instrumenters dagsværdi, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og som effektivt sikrer ændringer i værdien af det sikrede, indregnes i totalindkomst. Når den sikrede transaktion realiseres, overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra reserve for pengestrømsafdækning og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede. Ved sikring af provenu fra fremtidige låneoptagelser overføres gevinst eller tab vedrørende sikringstransaktioner dog fra egenkapitalen over lånets løbetid.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i udenlandske datterselskaber eller associerede virksomheder, og som effektivt sikrer mod valutakursændringer i disse virksomheder, indregnes i koncernregnskabet direkte i anden totalindkomst.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

### Koncernens politik for styring af finansielle risici

Vestas-koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser, renteniveau og råvarepriser. Ledelsen identificerer omfanget og koncentrationen af risici og igangsætter politikker til at adressere disse gennem den løbende gennemgang af forretningen. Herudover er koncernen udsat for kredit- og likviditetsrisici, men det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod reducere eller eliminere af finansielle risici vedrørende drift og finansiering.

Koncernens politik for styring af finansielle risici er uændret i forhold til sidste år.

### 38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring (fortsat)

#### Likviditetsrisici

Likviditetsrisiko er risikoen for, at Vestas ikke er i stand til løbende at opfylde sine forpligtelser som følge af manglende evne til at realisere aktiver eller opnå tilstrækkelig finansiering. Koncernen sikrer, at der opretholdes en stærk likviditet, således at de finansielle forpligtelser løbende kan opfyldes både under normale forhold og under særlig omstændigheder.

Group Treasury har til opgave at sikre, at der altid eksisterer et betydeligt likviditetsberedskab ved en kombination af likviditetsstyring, ikke-garanterede og garanterede kreditfaciliteter og andre gældsinstrumenter. Med udgangspunkt i en kontinuerlig likviditetsprognose kontrollerer Vestas sin likviditetsrisiko ved hjælp af en cash-poolstruktur og koncernens kassekreditfaciliteter.

Vestas' nye bankfaciliteter består af en revolverende lånefacilitet på EUR 850 mio. med en løbetid på fem år hos en gruppe af internationale banker.

Ud over den revolverende lånefacilitet har Vestas en Eurobond erhvervsobligation på EUR 600 mio. og projektrelaterede garantifaciliteter på EUR 615 mio., der sikrer, at kunder er villige til at acceptere indførsel af forudbetalinger i salgsaftalers vilkår.

Den nye revolverende kreditfacilitet er kreditgodkendt af bankerne betinget af dokumentation og succesfuld gennemførelse af en kapitalforhøjelse, og at selskabet hvert kvartal lever op til visse nøgletal (covenants), hvis bankerne fortsat skal stille kapital til rådighed. Det er på baggrund af selskabets udsigter og forventninger til fremtidige resultater ledelsens vurdering, at lånefaciliteterne vil være til rådighed i hele 2014. Væsentlige afvigelser i forhold til selskabets forventninger vil i sagens natur ændre dette.

Værdien af likvider med rådighedsbegrænsning pr. 31. december 2013 udgjorde EUR 71 mio. (2012: EUR 160 mio.).

### 38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring (fortsat)

Nedenstående tabel viser den tidsmæssige placering af pengestrømme forbundet med finansielle forpligtelser, aktiver og sikringsinstrumenter.

| 2013<br>mio. EUR                                                           | Regnskabs-<br>mæssig værdi | Dagsværdi    | < 1 år       | 1–5 år     | Over 5 år | Penge-<br>strømme i alt |
|----------------------------------------------------------------------------|----------------------------|--------------|--------------|------------|-----------|-------------------------|
| <b>MÅLT TIL AMORTISERET KOSTPRIS<br/>(LÅN OG ANDRE FORPLIGTELSE)</b>       |                            |              |              |            |           |                         |
| Gæld til realkreditinstitutter                                             | 4                          | 4            | 1            | 2          | 2         | 5                       |
| Gæld til banker og kreditinstitutter                                       | 5                          | 5            | 0            | 0          | 1         | 1                       |
| Leverandørgæld                                                             | 832                        | 832          | 832          | 0          | 0         | 832                     |
| Andre gældsforpligtelser                                                   | 400                        | 400          | 400          | 0          | 0         | 400                     |
| Obligationer                                                               | 599                        | 609          | 0            | 634        | 0         | 634                     |
|                                                                            | <b>1.840</b>               | <b>1.850</b> | <b>1.233</b> | <b>636</b> | <b>3</b>  | <b>1.872</b>            |
| <b>AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER</b>                                    |                            |              |              |            |           |                         |
| Rente SWAPS (brutto):                                                      |                            |              |              |            |           |                         |
| Variabelt forrentede forpligtelser                                         | 0                          | 0            | 0            | 0          | 0         | 0                       |
| Fastforrentede forpligtelser                                               | 0                          | 0            | 0            | 0          | 0         | 0                       |
| Valutasikringsaftaler:                                                     |                            |              |              |            |           |                         |
| Pengestrømssikring                                                         | 26                         | 26           | 26           | 0          | 0         | 26                      |
| Dagsværdisikring                                                           | 0                          | 0            | 0            | 0          | 0         | 0                       |
|                                                                            | <b>26</b>                  | <b>26</b>    | <b>26</b>    | <b>0</b>   | <b>0</b>  | <b>26</b>               |
| <b>Finansielle forpligtelser i alt</b>                                     | <b>1.866</b>               | <b>1.866</b> | <b>1.259</b> | <b>636</b> | <b>3</b>  | <b>1.898</b>            |
| <b>MÅLT TIL AMORTISERET KOSTPRIS<br/>(INDLÅN OG ANDRE TILGODEHAVENDER)</b> |                            |              |              |            |           |                         |
| Tilgodehavender fra salg                                                   | 626                        | 626          | 626          | 0          | 0         | 626                     |
| Entreprisekontrakter og andre tilgodehavender                              | 311                        | 311          | 277          | 34         | 0         | 311                     |
| Likvide beholdninger                                                       | 694                        | 694          | 694          | 0          | 0         | 694                     |
|                                                                            | <b>1.631</b>               | <b>1.631</b> | <b>1.597</b> | <b>34</b>  | <b>0</b>  | <b>1.631</b>            |
| <b>AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER</b>                                    |                            |              |              |            |           |                         |
| Rente SWAPS (brutto):                                                      |                            |              |              |            |           |                         |
| Variabelt forrentede aktiver                                               | 0                          | 0            | 0            | 0          | 0         | 0                       |
| Fastforrentede aktiver                                                     | 0                          | 0            | 0            | 0          | 0         | 0                       |
| Valutasikringsaftaler:                                                     |                            |              |              |            |           |                         |
| Pengestrømssikring                                                         | 77                         | 77           | 77           | 0          | 0         | 77                      |
| Dagsværdisikring                                                           | 4                          | 4            | 4            | 0          | 0         | 4                       |
|                                                                            | <b>81</b>                  | <b>81</b>    | <b>81</b>    | <b>0</b>   | <b>0</b>  | <b>81</b>               |
| <b>Finansielle aktiver i alt</b>                                           | <b>1.712</b>               | <b>1.712</b> | <b>1.678</b> | <b>34</b>  | <b>0</b>  | <b>1.712</b>            |

### 38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring (fortsat)

| 2012<br>mio. EUR                                                           | Regnskabs-<br>mæssig værdi | Dagsværdi    | < 1 år       | 1-5 år       | Over 5 år | Penge-<br>strømme i alt |
|----------------------------------------------------------------------------|----------------------------|--------------|--------------|--------------|-----------|-------------------------|
| <b>MÅLT TIL AMORTISERET KOSTPRIS<br/>(LÅN OG ANDRE FORPLIGTELSE)</b>       |                            |              |              |              |           |                         |
| Gæld til realkreditinstitutter                                             | 7                          | 10           | 0            | 3            | 4         | 7                       |
| Gæld til banker og kreditinstitutter                                       | 1.146                      | 1.146        | 293          | 853          | 0         | 1.146                   |
| Leverandørgæld                                                             | 1.008                      | 1.008        | 1.008        | 0            | 0         | 1.008                   |
| Andre gældsforpligtelser                                                   | 389                        | 389          | 389          | 0            | 0         | 389                     |
| Obligationer                                                               | 598                        | 462          | 0            | 598          | 0         | 598                     |
|                                                                            | <b>3.148</b>               | <b>3.015</b> | <b>1.690</b> | <b>1.454</b> | <b>4</b>  | <b>3.148</b>            |
| <b>AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER</b>                                    |                            |              |              |              |           |                         |
| Rente SWAPS (brutto):                                                      |                            |              |              |              |           |                         |
| Variabelt forrentede forpligtelser                                         | 2                          | 2            | 2            | 0            | 0         | 2                       |
| Valutasikringsaftaler:                                                     |                            |              |              |              |           |                         |
| Pengestrømssikring                                                         | 20                         | 20           | 1            | 19           | 0         | 20                      |
| Dagsværdisikring                                                           | 1                          | 1            | 1            | 0            | 0         | 1                       |
|                                                                            | <b>23</b>                  | <b>23</b>    | <b>4</b>     | <b>19</b>    | <b>0</b>  | <b>23</b>               |
| <b>Finansielle forpligtelser i alt</b>                                     | <b>3.171</b>               | <b>3.038</b> | <b>1.694</b> | <b>1.473</b> | <b>4</b>  | <b>3.171</b>            |
| <b>MÅLT TIL AMORTISERET KOSTPRIS<br/>(INDLÅN OG ANDRE TILGODEHAVENDER)</b> |                            |              |              |              |           |                         |
| Tilgodehavender fra salg                                                   | 792                        | 792          | 792          | 0            | 0         | 792                     |
| Entreprisekontrakter og andre tilgodehavender                              | 388                        | 388          | 356          | 32           | 0         | 388                     |
| Likvide beholdninger                                                       | 851                        | 851          | 851          | 0            | 0         | 851                     |
|                                                                            | <b>2.031</b>               | <b>2.031</b> | <b>1.999</b> | <b>32</b>    | <b>0</b>  | <b>2.031</b>            |
| <b>AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER</b>                                    |                            |              |              |              |           |                         |
| Rente SWAPS (brutto):                                                      |                            |              |              |              |           |                         |
| Variabelt forrentede aktiver                                               | 0                          | 0            | 0            | 0            | 0         | 0                       |
| Fastforrentede aktiver                                                     | 11                         | 11           | 11           | 0            | 0         | 11                      |
| Valutasikringsaftaler:                                                     |                            |              |              |              |           |                         |
| Pengestrømssikring                                                         | 7                          | 7            | 7            | 0            | 0         | 7                       |
| Dagsværdisikring                                                           | 4                          | 4            | 4            | 0            | 0         | 4                       |
|                                                                            | <b>22</b>                  | <b>22</b>    | <b>22</b>    | <b>0</b>     | <b>0</b>  | <b>22</b>               |
| <b>Finansielle aktiver i alt</b>                                           | <b>2.053</b>               | <b>2.053</b> | <b>2.021</b> | <b>32</b>    | <b>0</b>  | <b>2.053</b>            |

Likvide beholdninger og værdipapirer måles til dagsværdi og reguleres via resultatopgørelsen.

Pengestrømme for både de sikrede aktiver og forpligtelser samt sikringsinstrumentet føres i resultatopgørelsen i samme periode.

Pengestrømme fra variabelt forrentet gæld er fastsat på baggrund af forfald af de udestående lånebeløb og tilhørende skyldige renter beregnet på baggrund af den underliggende rente på lånet på rapporteringsdatoen.

For en beskrivelse af betalingsstrømme vedrørende operationelle leasingaftaler, se note 36 til koncernregnskabet.

### 38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring (fortsat)

Finansielle instrumenter målt til dagsværdi opdeles efter følgende målemæssige hierarki:

Niveau 1: Observerbare markedspriser på identiske instrumenter.

Niveau 2: Værdiansættelsesmodeller primært baseret på observerbare priser eller handlede priser på sammenlignelige instrumenter.

Niveau 3: Værdiansættelsesmodeller primært baseret på ikke-observerbare priser.

Dagsværdien af Vestas' valutaterminskontrakter samt andre afledte finansielle instrumenter (råvareinstrumenter) anses for en dagsværdimåling på niveau 2, da dagsværdien kan fastsættes direkte ud fra de offentliggjorte valutakurser samt stillede forwardrente og priser på balancedage.

Dagsværdimåling af obligationer er på niveau 1, da dagsværdien fastsættes ud fra børskurser på aktive markeder. Dagsværdien af andre finansielle gældsforpligtelser/kreditfaciliteter måles efter niveau 2 baseret på den seneste aftale.

#### Kreditrisici

Vestas er eksponeret mod kredit- og modpartsrisici i den daglige forretning og vurderer løbende modparter og kunder for at eliminere eller reducere betalingsrisici. I de tilfælde hvor en modpart ikke kan leve op til Vestas' kreditstandarder, vil risikoen, i det omfang det er muligt, blive dækket med betalingssikkerhed. Det generelle krav, der stilles til betalingssikkerhed, er, at sikkerheden skal være udstedt af en bank eller et forsikringsselskab, der som minimum har en kreditværdighed på mindst A- (S&P eller Fitch) eller A3 (Moody's).

Som en global leverandør af produkter og services til det meste af verden er Vestas også eksponeret mod lande- og politiske risici relateret til hovedsageligt udviklingslande.

Brugen af finansielle instrumenter til afdækning af Vestas' risici relateret til valuta, renter og råvarepriser eksponerer også Vestas mod den risiko, at Vestas' modparter ikke vil kunne honorere deres forpligtelser ved forfald. Den risiko bliver adresseret på to måder:

For det første har modparterne i de finansielle transaktioner som minimum en kreditværdighed på minimum A- (S&P eller Fitch) eller A3 (Moody's).

For det andet ved at sprede de finansielle instrumenter på flere godkendte modparter med henblik på at minimere koncernens risici disponering.

Endelig begrænser Vestas den nominelle eksponering, som koncernen måtte have med en enkelt bank. Dette gælder især for koncernens kontantindeståender.

76 pct. (2012: 78 pct.) af Vestas' kunder/tilgodehavender havde ikke overskredet betalingsbetingelserne pr. 31. december 2013. Kreditrisikoen i forbindelse med udestående tilgodehavender pr. 31. december blev dækket af EUR 94 mio. (2012: EUR 326 mio.) modtaget som sikkerhed herfor. Historisk har Vestas' kunder betalt inden for den aftalte betalingsfrist.

Ingen bankindeståender eller afledte finansielle instrumenter er overforfaldne eller nedskrevne som følge af modpartens manglende betalingsevne. Der har historisk ikke været tab relateret til bankindeståender samt afledte finansielle instrumenter som følge af manglende betalingsevne hos modparten.

### 38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring (fortsat)

#### Markedsrisici

For Vestas består markedsrisici relateret til finansielle instrumenter af: valutarisici, renterisici og råvareprisrisici.

#### Valutarisici

Vestas' internationale forretning medfører at selskabet er eksponeret mod valutarisici relateret til køb og salg af produkter og service i landene uden for eurozonen. Vestas tilstræber at have en valutapolitik, der reducerer valutarisikoen ved at afdække nettopositionen for de enkelte valutaer. Valutarisici bliver primært afdækket via valutaterminsforretninger.

Kombinationen af have produktions faciliteter i både Europa, USA og Kina samt globalt salg gør Vestas mindre følsom over for ændringer i valutakurserne.

Kursregulering af investeringer i tilknyttede og associerede virksomheder i udlandet med en anden funktionel valuta end moderselskabet indregnes i anden totalindkomst. Kursrisici, der relaterer sig hertil, afdækkes ikke, idet det er koncernens opfattelse, at en løbende kurssikring af sådanne langsigtede investeringer ikke vil være optimal set ud fra en samlet risiko-, likviditets- og omkostningsmæssig betragtning.

En stigning på 10 pct. (2012: 10 pct.), af ledelsen vurderet sandsynligt, i valutakurserne pr. 31. december over for euro vil have følgende isolerede effekter.

| mio. EUR |                | 2013 | 2012 |
|----------|----------------|------|------|
| USD:     | Egenkapital    | 47   | (2)  |
|          | Årets resultat | (83) | 4    |
| GBP:     | Egenkapital    | (30) | 14   |
|          | Årets resultat | 34   | 0    |
| SEK:     | Egenkapital    | (37) | (26) |
|          | Årets resultat | 8    | 5    |
| MXN:     | Egenkapital    | (20) | -    |
|          | Årets resultat | (30) | -    |
| PLN:     | Egenkapital    | (26) | -    |
|          | Årets resultat | 11   | -    |

De valutaer, der har væsentlig indflydelse på totalindkomst og resultatopgørelse, er specificeret ovenfor. Ovenstående analyse er baseret på en forudsætning om, at alle øvrige variable, i særdeleshed renten, forbliver konstant. Forventningerne er baseret på de for tiden tilgængelige markedsdata.

Effekten af indbyggede afledte finansielle instrumenter er medtaget i effekten på egenkapitalen ovenfor.

Et tilsvarende fald i valutakursen for ovenstående valutaer vil have den samme effekt med modsat fortegn for både egenkapital og resultatopgørelse. Forskellene mellem effekterne for 2013 og 2012 skyldes alene forskelle i de nominelle beløb i de enkelte valutaer.

### 38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring (fortsat)

#### Valutasikringsaftaler vedrørende fremtidige transaktioner (pengestrømssikring)

Følgende nettoudestående valutaterminskontrakter og indbyggede afledte finansielle instrumenter for koncernen pr. 31. december anvendes til og opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring af fremtidige transaktioner:

| mio. EUR | 2013                                             |                                                                               |                           |                              | 2012                                             |                                                                               |                           |                              |
|----------|--------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|------------------------------|--------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|------------------------------|
|          | Beregnings-<br>mæssig<br>hovedstol <sup>1)</sup> | Akkumuleret<br>kursgevinst/<br>tab indregnet i<br>totalindkomst-<br>opgørelse | Dagsværdi af<br>hovedstol | Restløbetid<br>(mdr.) op til | Beregnings-<br>mæssig<br>hovedstol <sup>1)</sup> | Akkumuleret<br>kursgevinst/<br>tab indregnet i<br>totalindkomst-<br>opgørelse | Dagsværdi af<br>hovedstol | Restløbetid<br>(mdr.) op til |
| USD      | 477                                              | (1)                                                                           | 478                       | 10                           | (23)                                             | 0                                                                             | (23)                      | 6                            |
| SEK      | (373)                                            | (2)                                                                           | (371)                     | 11                           | (249)                                            | 13                                                                            | (262)                     | 21                           |
| CAD      | 0                                                | 0                                                                             | 0                         | 0                            | 110                                              | 0                                                                             | 110                       | 8                            |
| GBP      | (301)                                            | 0                                                                             | (301)                     | 16                           | 139                                              | (1)                                                                           | 140                       | 9                            |
| AUD      | (76)                                             | 1                                                                             | (77)                      | 24                           | 0                                                | 0                                                                             | 0                         | 0                            |
| PLN      | 0                                                | 0                                                                             | 0                         | 0                            | (243)                                            | 8                                                                             | (251)                     | 6                            |
| BRL      | 0                                                | 0                                                                             | 0                         | 0                            | 0                                                | 0                                                                             | 0                         | 0                            |
| DKK      | 0                                                | 0                                                                             | 0                         | 0                            | 0                                                | 0                                                                             | 0                         | 0                            |
| UYU      | (138)                                            | 4                                                                             | (142)                     | 13                           | 0                                                | 0                                                                             | 0                         | 0                            |
| RON      | (371)                                            | (5)                                                                           | (366)                     | 27                           | (117)                                            | (3)                                                                           | (114)                     | 48                           |
| PLN      | (265)                                            | (2)                                                                           | (263)                     | 2                            | 0                                                | 0                                                                             | 0                         | 0                            |
| TRY      | (90)                                             | 9                                                                             | (99)                      | 9                            | (28)                                             | 0                                                                             | (28)                      | 6                            |
| ZAR      | (304)                                            | 42                                                                            | (346)                     | 26                           | (148)                                            | 3                                                                             | (151)                     | 13                           |
| MXN      | (197)                                            | 4                                                                             | (201)                     | 5                            | (189)                                            | (5)                                                                           | (184)                     | 8                            |
| CLP      | (131)                                            | 12                                                                            | (143)                     | 12                           | (88)                                             | (2)                                                                           | (86)                      | 15                           |
| EUR      | 1.821                                            | (12)                                                                          | 1.833                     | 27                           | 838                                              | (13)                                                                          | 851                       | 48                           |
| CZK      | (2)                                              | 0                                                                             | (2)                       | 21                           | (2)                                              | 0                                                                             | (2)                       | 13                           |
|          | <b>50</b>                                        | <b>50</b>                                                                     | <b>0</b>                  |                              | <b>0</b>                                         | <b>0</b>                                                                      | <b>0</b>                  |                              |

1) Positive hovedstole af valutaterminskontrakter er køb af den pågældende valuta, og negative hovedstole er salg.

Koncernens sikring af pengestrømme dækker primært nettopengestrømme uden for euro-baserede lande, primært i amerikanske dollar, polske zloty, rumænske lei samt svenske kroner og sydafrikanske rand (henholdsvis USD, PLN, RON, SEK og ZAR) med modværdi i danske kroner (DKK) og euro (EUR).

Dokumentation for eksekvering af finansielle instrumenter er baseret på International Swaps and Derivatives Association (ISDA)-aftaler indgået direkte med hver bank. ISDA-Master Agreement indeholder en modregningsklausul, som bestemmer, at modregning af værdien af alle åbne finansielle derivater er muligt ifølge aftalen i tilfælde af misligholdelse, hvilket ikke var relevant for Vestas i 2013.

Sikringskontrakter med dagsværdi på EUR 7 mio. (2012: EUR 11 mio.) og EUR 11 mio. (2012: (20) mio.) indregnet i andre tilgodehavender / anden gæld er genstand for modregningsaftaler.

### 38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring (fortsat)

#### Valutasikringsaftaler vedrørende aktiver og forpligtelser indregnet i balancen (dagsværdisikring)

Følgende nettoudestående valutaterminskontrakter for koncernen pr. 31. december anvendes til og opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring af aktiver og forpligtelser indregnet i balancen:

| mio. EUR | 2013                                             |                                                                           |                           |                              | 2012                                             |                                                                           |                           |                              |
|----------|--------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|---------------------------|------------------------------|--------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|---------------------------|------------------------------|
|          | Beregnings-<br>mæssig<br>hovedstol <sup>1)</sup> | Akkumuleret<br>kursgevinst/<br>tab indregnet<br>i resultat-<br>opgørelsen | Dagsværdi af<br>hovedstol | Restløbetid<br>(mdr.) op til | Beregnings-<br>mæssig<br>hovedstol <sup>1)</sup> | Akkumuleret<br>kursgevinst/<br>tab indregnet<br>i resultat-<br>opgørelsen | Dagsværdi af<br>hovedstol | Restløbetid<br>(mdr.) op til |
| USD      | 138                                              | 1                                                                         | 137                       | 1                            | (23)                                             | 0                                                                         | (23)                      | 1                            |
| AUD      | (4)                                              | 0                                                                         | (4)                       | 2                            | (2)                                              | 0                                                                         | (2)                       | 1                            |
| NZD      | (16)                                             | 0                                                                         | (16)                      | 1                            | 0                                                | 0                                                                         | 0                         | 0                            |
| NOK      | (7)                                              | 0                                                                         | (7)                       | 1                            | (11)                                             | 0                                                                         | (11)                      | 10                           |
| CAD      | (94)                                             | 1                                                                         | (95)                      | 1                            | 27                                               | 0                                                                         | 27                        | 4                            |
| MXN      | 20                                               | 0                                                                         | 20                        | 2                            | (34)                                             | 0                                                                         | (34)                      | 8                            |
| EUR      | 278                                              | (1)                                                                       | 278                       | 1                            | 93                                               | 1                                                                         | 92                        | 10                           |
| SEK      | (42)                                             | 1                                                                         | (43)                      | 1                            | (42)                                             | 2                                                                         | (44)                      | 4                            |
| GBP      | (167)                                            | 1                                                                         | (168)                     | 1                            | (4)                                              | 0                                                                         | (4)                       | 4                            |
| JPY      | 6                                                | 0                                                                         | 6                         | 1                            | 0                                                | 0                                                                         | 0                         | 0                            |
| SGD      | (17)                                             | 0                                                                         | (17)                      | 1                            | 0                                                | 0                                                                         | 0                         | 0                            |
| TRY      | 1                                                | 0                                                                         | 1                         | 1                            | 0                                                | 0                                                                         | 0                         | 0                            |
| DKK      | 8                                                | 0                                                                         | 8                         | 1                            | 8                                                | 0                                                                         | 8                         | 2                            |
| PLN      | (100)                                            | 0                                                                         | (100)                     | 1                            | (12)                                             | 0                                                                         | (12)                      | 3                            |
|          | <b>3</b>                                         | <b>3</b>                                                                  | <b>0</b>                  |                              | <b>0</b>                                         | <b>3</b>                                                                  | <b>(3)</b>                |                              |

1) Positive hovedstole af valutaterminskontrakter er køb af den pågældende valuta, og negative hovedstole er salg.

Årets gevinster/(tab) på afledte finansielle instrumenter, som anvendes til afdækning af dagsværdi, udgjorde EUR 134 mio. (2012: EUR 59 mio.).

Årets dagsværdiregulering, som skyldtes udsving i den afdækkede risiko på afdækkede instrumenter, udgjorde EUR 134 mio. (2012: EUR 59 mio.).

Vestas-koncernens afdækkede transaktioner relaterer sig til dagsværdiafdækning af tilgodehavender uden for euro-baserede lande, hovedsageligt i amerikanske dollar og engelske pound (USD og GBP) med en modværdi i euro (EUR).

Alle ændringer i dagsværdi er indregnet i resultatopgørelsen.

### 38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring (fortsat)

#### Råvareprisisici

Vestas styrer den overordnede risiko i relation til udviklingen i råvarepriserne. Råvareprisisikoen bliver håndteret på flere forskellige måder; enten i form af langsigtede fastpris-aftaler med leverandører, afdækning med finansielle instrumenter indgået med banker eller via inkludering af specifikke prisreguleringsaftaler i salgskontrakter. Der anvendes ofte en kombination af disse.

Overordnet set tilstræber Vestas løbende at reducere råvareprisisikoen gennem design og produktion af vindmøllerne ved løbende at vurdere råvarer i forhold til at reduktion af omkostningerne samtidig med at den operationelle effektivitet bibeholdes i koncernens produktion.

Dagsværdien af den på balancedagen udestående afdækning af råvarerisici udgør EUR 0 mio. (2012: EUR 0 mio.) og er indregnet i egenkapitalen.

De isolerede effekter, stigning eller fald i priskurven for de afdækkede råvarer med 10 pct. pr. 31. december, kan specificeres således:

| mio. EUR                   | 2013 | 2012 |
|----------------------------|------|------|
| <b>STIGNING PÅ 10 PCT.</b> |      |      |
| Egenkapital                | 1    | 1    |
| Årets resultat             | 0    | 0    |
| <b>FALD PÅ 10 PCT.</b>     |      |      |
| Egenkapital                | (1)  | (1)  |
| Årets resultat             | 0    | 0    |

Ovenstående analyse er udarbejdet på baggrund af de på balancedagen åbentstående finansielle afdækningsinstrumenter.

Afdækningen af råvarepriser med finansielle kontrakter vurderes at være en effektiv pengestrømsafdækning, og ændringer i værdien af disse indeholdes i totalindkomstopgørelsen. Følsomhedsanalyserne er lavet under forudsætning af, at øvrige forhold holdes konstant.

#### Renterisici

Vestas' primære renterisiko består af renteændringer, der kan påvirke koncernens gæld rente og leasingforpligtelser. Håndteringen af renterisikoen sker gennem håndtering af varighed og den maksimale rentepåvirkning af Vestas nettogæld. Vestas benytter finansielle instrumenter til at håndtere renterisikoen.

#### Følsomhedsanalyse for renterisici

Vestas vurderer på baggrund af de nuværende markedsforhold, at en renteændring på 1 procentpoint i henholdsvis op- eller nedadgående retning er sandsynligt. En stigning eller et fald i renteniveauet på 1 procentpoint beregnet på balancedagen på baggrund af udestående finansielle renteswaps-instrumenter, vil have den følgende effekt på egenkapitalen og resultatopgørelsen.

| mio. EUR                          | 2013 | 2012 |
|-----------------------------------|------|------|
| <b>STIGNING PÅ 1 PROCENTPOINT</b> |      |      |
| Egenkapital                       | 0    | 0    |
| Årets resultat                    | 9    | (3)  |
| <b>FALD PÅ 1 PROCENTPOINT</b>     |      |      |
| Egenkapital                       | 0    | 0    |
| Årets resultat                    | (9)  | 3    |

### 38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring (fortsat)

Om koncernens rentebærende finansielle aktiver og forpligtelser kan angives følgende aftalemæssige revurderings- eller forfaldstidspunkter afhængigt af, hvilken dato der falder først. Forskelle mellem værdierne i 2013 og 2012 skyldes alene forskellene i de rentebærende forpligtelser og aktiver.

| 2013<br>mio. EUR                              | Revurderings-/forfaldstidspunkt |        |        | I alt | Heraf fast<br>forrentet | Effektiv<br>rente (%) |
|-----------------------------------------------|---------------------------------|--------|--------|-------|-------------------------|-----------------------|
|                                               | < 1 år                          | 1–5 år | > 5 år |       |                         |                       |
| FINANSIELLE FORPLIGTELSE                      |                                 |        |        |       |                         |                       |
| Gæld til realkreditinstitutter                | 0                               | 2      | 2      | 4     | 4                       | 4,6                   |
| Gæld til banker og kreditinstitutter          | 5                               | 0      | 0      | 5     | 0                       | 2,5                   |
| Obligationer                                  | 0                               | 600    | 0      | 600   | 600                     | 4,8                   |
|                                               | 5                               | 602    | 2      | 609   | 604                     |                       |
| FINANSIELLE AKTIVER                           |                                 |        |        |       |                         |                       |
| Tilgodehavender fra salg                      | 626                             | 0      | 0      | 626   |                         |                       |
| Entreprisekontrakter og andre tilgodehavender | 289                             | 34     | 0      | 323   |                         |                       |
| Likvide beholdninger                          | 694                             | 0      | 0      | 694   |                         |                       |
|                                               | 1.609                           | 34     | 0      | 1.643 |                         |                       |

| 2012<br>mio. EUR                              | Revurderings-/forfaldstidspunkt |        |        | I alt | Heraf fast<br>forrentet | Effektiv<br>rente (%) |
|-----------------------------------------------|---------------------------------|--------|--------|-------|-------------------------|-----------------------|
|                                               | < 1 år                          | 1–5 år | > 5 år |       |                         |                       |
| FINANSIELLE FORPLIGTELSE                      |                                 |        |        |       |                         |                       |
| Gæld til realkreditinstitutter                | 0                               | 3      | 4      | 7     | 7                       | 4,6                   |
| Gæld til banker og kreditinstitutter          | 321                             | 1.000  | 0      | 1.321 | 0                       | 2,8                   |
| Obligationer                                  | 28                              | 633    | 0      | 661   | 598                     | 4,8                   |
|                                               | 349                             | 1.636  | 4      | 1.989 | 605                     |                       |
| FINANSIELLE AKTIVER                           |                                 |        |        |       |                         |                       |
| Tilgodehavender fra salg                      | 792                             | 0      | 0      | 792   |                         |                       |
| Entreprisekontrakter og andre tilgodehavender | 410                             | 32     | 0      | 442   |                         |                       |
| Likvide beholdninger                          | 851                             | 0      | 0      | 851   |                         |                       |
|                                               | 2.053                           | 32     | 0      | 2.085 |                         |                       |

De effektive rentesatser blev opgjort pr. balancedagen.

### 38 Afledte finansielle instrumenter samt risiko- og kapitalstyring (fortsat)

#### Skatterisici

Vestas fører en aktiv, men ikke aggressiv skattepolitik. På basis af de brede internationale produktions- og salgsplatforme vedligeholder Vestas løbende et retvisende og veldokumenteret transfer pricing-system, jf. internationale regler baseret på OECD's retningslinjer og lokal lovgivning. Transfer pricing vil dog altid kunne udfordres på grund af lokale myndigheders fortolkning af internationale retningslinjer.

#### Finansielle rapporteringsrisici

På grundlag af Vestas' politik for risikostyring udarbejder Global Finance-funktionen en beskrivelse af de væsentligste risici som led i den økonomiske rapportering og tiltag til styring af disse. Global Finance arbejder aktivt med at forankre risikoleddelse i hele organisationen, herunder at sikre at alle relevante risici identificeres og håndteres systematisk.

Vestas' bestyrelse og direktion tager som led i risikovurderingen årligt stilling til risikoen for bedrageri og til de foranstaltninger, der skal tages med henblik på at reducere og/eller eliminere disse risici, herunder den daglige ledelses mulighed for at tilsidesætte kontroller og for at udøve indflydelse på den økonomiske rapportering.

#### Kontrolaktiviteter

Global Finance sikrer implementering og overvågning af Vestas' globale finansielle processer. Hermed sikres en ensartet opbygning og struktur af koncernens interne kontrolaktiviteter. Målet med koncernens kontrolaktiviteter er at sikre, at de mål, politikker, manualer, procedurer mv., som direktionen udstikker, opfyldes.

Desuden skal aktiviteterne sikre, at eventuelle fejl, afvigelser og mangler forebygges, opdages og rettes.

Vestas justerer og implementerer løbende globale finansprocesser og -kontroller for alle enheder og funktioner, som skal medvirke til yderligere at formindske risikoen for fejlrapportering.

#### Information og kommunikation

Vestas' interne regler, der er vedtaget af bestyrelsen, fastlægger bl.a. de overordnede krav til den økonomiske rapportering og til den eksterne finansielle rapportering i overensstemmelse med lovgivningen og forskrifterne herfor.

Informationssystemerne indrettes med henblik på, at der løbende på alle niveauer identificeres, opsamles og kommunikeres relevant information, rapporter m.v., som gør det muligt for den enkelte effektivt og pålideligt at udføre opgaverne og at udføre kontroller. Dette sker under hensyntagen til den fortrolighed, der kræves i en børsnoteret virksomhed.

#### Kapitalstyring

I forbindelse med kapitalstyring er det koncernens mål at skabe den nødvendige ro til at gennemføre det strategiske udviklingsarbejde og at kunne opnå et konkurrencedygtigt afkast til virksomhedens aktionærer. Det er samtidig koncernens mål at reducere kapitalomkostningerne.

Koncernens muligheder for at bevare eller ændre kapitalstrukturen består i at regulere udbytte, tilbagekøbe aktier, udstede nye aktier, optage ny gæld eller ændre omfanget af finansiering fra modtagne forudbetalinger og leverandørkreditter eller sælge aktiver for at reducere gælden.

## 39 Efterfølgende begivenheder

### Begivenheder og hændelser efter regnskabsårets afslutning

#### Opjustering af frit cash flow

Baseret på foreløbige rapporteringer opjusterede Vestas den 6. januar 2014 forventningerne til det frie cash flow for 2013 til omkring EUR 1 mia. mod den tidligere forventning på EUR 500-700 mio., jf. selskabsmeddelelse nr. 1/2014.

#### Emission af op til 20.370.410 nye aktier

Den 3. februar 2014 annoncerede Vestas en emission af op til 20.370.410 nye aktier, jf. selskabsmeddelelse nr. 2/2014.

#### Aftale om ny femårig kreditfacilitet på EUR 850 mio.

Den 3. februar 2014 indgik Vestas aftale om en ny femårig kreditfacilitet på EUR 850 mio., jf. selskabsmeddelelse nr. 3/2014.

## 40 Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt følgende nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag med virkning fra 2014, som vurderes at kunne have relevans for Vestas.

### Ændring til IAS 32 – Finansielle instrumenter, præsentation

Ændringen giver yderligere vejledning i, hvornår finansielle aktiver og forpligtelser skal præsenteres modregnet i balancen.

### Ændring til IAS 36 – Værdiforringelse af aktiver

Ændringen omfatter en tilbagerulning af kravet om oplysning om genindvindingsværdien for aktiver eller pengestrømsfrembringende enheder, hvortil der er henført et væsentligt goodwill-beløb. Endvidere indføres der yderligere oplysningskrav ved anvendelse af dagsværdi med fradrag af afhændelsesomkostninger som grundlag for nedskrivning.

### Ændring til IAS 39 – Finansielle instrumenter: Indregning og måling: Udskiftning af en modpart på afledte finansielle instrumenter

Udskiftning af en modpart (novation) vedrørende et sikringsinstrument der sker som følge af eksisterende eller ny lovgivning (fx EMIR-reguleringen), skal ikke betragtes som indfrielse af et sikringsinstrument i relation til bestemmelserne om regnskabsmæssig sikring.

IASB offentliggjorde følgende nye eller ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der hverken er trådt i kraft eller godkendt af EU.

### IFRIC 21 – Afgifter

Fortolkningsbidraget fastlægger den regnskabsmæssige behandling af afgifter, som ikke er indkomstskatter. Fortolkningen fastslår, hvad den forpligtende begivenhed er i relation til pligten til at betale en sådan afgift, og hvornår forpligtelsen skal indregnes.

### IFRS 9 – Finansielle instrumenter

Antallet af kategorier for finansielle aktiver reduceres til to:

- amortiseret kostpriskategori og
- dagsværdikategori.

Klassifikation fastlægges ved første indregning og afhænger af virksomhedens forretningsmodel for styring af de finansielle instrumenter og de kontraktlige karakteristika af instrumentets pengestrømme.

Dagsværdiændringer på ikke-afledte finansielle forpligtelser, der henføres til dagsværdi, og som hidrører fra ændring i egen kreditrisiko, skal indregnes i anden totalindkomst.

Standarden indeholder nye bestemmelser om regnskabsmæssig sikring, som er mere tilpasset praksis for finansiell risikostyring.

### Ændring til IAS 19 – Vedr. medarbejderbidrag til ydelsesbaserede pensionsordninger

Ændringen introducerer mere detaljerede bestemmelser vedr. måling af ydelsesbaserede pensionsordninger, hvortil medarbejderne betaler bidrag.

### Annual Improvements in IFRS' 2010-2012 cycle

Omfatter mindre ændringer til:

- IFRS 2, Aktiebaseret aflønning,
- IFRS 3, Virksomhedssammenslutninger,
- IFRS 8, Operative segmenter,
- IFRS 13, Dagsværdimåling,
- IAS 16, Materielle anlægsaktiver,
- IAS 24, Nærtstående parter og
- IAS 38, Immaterielle aktiver.

### Annual improvements 2011-2013 cycle

Omfatter mindre ændringer til:

- IFRS 1, Overgang til International Financial Reporting Standards (IFRS),
- IFRS 3, Virksomhedssammenslutninger,
- IFRS 13, Dagsværdimåling og
- IAS 40, Investeringsejendomme.

## Juridiske enheder<sup>1)</sup>

| Navn                                    | Hjemsted              | Selskabskapital |         | Stemme- og<br>ejerandel |
|-----------------------------------------|-----------------------|-----------------|---------|-------------------------|
| Modervirksomhed                         |                       |                 |         |                         |
| Vestas Wind Systems A/S                 | Aarhus, Danmark       | tDKK            | 203.704 | -                       |
| Produktionsenheder                      |                       |                 |         |                         |
| Vestas Manufacturing A/S                | Aarhus, Danmark       | tDKK            | 100.000 | 100%                    |
| Vestas Blades Deutschland GmbH          | Lauchhammer, Tyskland | tEUR            | 26      | 100%                    |
| Vestas Blades Italia S.r.l.             | Taranto, Italien      | tEUR            | 21.364  | 100%                    |
| Vestas Wind Technology (China) Co. Ltd. | Tianjin, Kina         | tUSD            | 133.640 | 100%                    |
| Vestas Blades America Inc.              | Windsor (CO), USA     | tUSD            | 12.000  | 100%                    |
| Vestas Blades Spain S.L.U.              | Daimiel, Spanien      | tEUR            | 25.500  | 100%                    |
| Vestas Control Systems Spain S.L.U.     | Olvega, Spanien       | tEUR            | 384     | 100%                    |
| Vestas Nacelles Italia S.r.l.           | Taranto, Italien      | tEUR            | 8.423   | 100%                    |
| Vestas Nacelles Deutschland GmbH        | Lübeck, Tyskland      | tEUR            | 25      | 100%                    |
| Vestas Nacelles Spain S.A.              | Viveiro, Spanien      | tEUR            | 601     | 100%                    |
| Vestas Nacelles Estonia OÜ              | Tallinn, Estland      | tEUR            | 100     | 100%                    |
| Vestas Nacelles America Inc.            | Brighton (CO), USA    | tUSD            | 20.000  | 100%                    |
| Vestas Towers America Inc.              | Pueblo (CO), USA      | tUSD            | 70.000  | 100%                    |
| Vestas Towers Mediterranean S.L.        | Madrid, Spanien       | tEUR            | 400     | 100%                    |

1) Selskaber af uvæsentlig betydning er udeladt af oversigten.

## Juridiske enheder (fortsat)

| Navn                                                             | Hjemsted                                 | Selskabskapital | Stemme- og<br>ejerandel |
|------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|-----------------|-------------------------|
| <b>Salgs- og serviceenheder</b>                                  |                                          |                 |                         |
| <b>Vestas Americas A/S</b>                                       | Aarhus, Danmark                          | tDKK 100.000    | 100%                    |
| Vestas America Holding, Inc.                                     | Portland (OR), USA                       | tUSD 1.200.000  | 100%                    |
| Vestas - American Wind Technology Inc.                           | Portland (OR), USA                       | tUSD 105.856    | 100%                    |
| Vestas - Canadian Wind Technology Inc.                           | Portland (OR), USA                       | tCAD 92.010     | 100%                    |
| Vestas - Portland HQ LLC                                         | Portland (OR), USA                       | tUSD 10         | 100%                    |
| <b>Vestas Asia Pacific A/S</b>                                   | Aarhus, Danmark                          | tDKK 33.000     | 100%                    |
| Vestas Asia Pacific Wind Technology Pte. Ltd.                    | Singapore, Singapore                     | tSGD 10.000     | 100%                    |
| Vestas - Australian Wind Technology Pty. Ltd.                    | Melbourne, Australien                    | tAUD 53.000     | 100%                    |
| Vestas Korea Wind Technology Ltd.                                | Seoul, Sydkorea                          | tKRW 500.000    | 100%                    |
| Vestas New Zealand Wind Technology Ltd.                          | Wellington, New Zealand                  | tNZD 100        | 100%                    |
| Vestas Taiwan Ltd.                                               | Tapei City, Taiwan                       | tTWD 500        | 100%                    |
| Vestas Wind Technology (Beijing) Co. Ltd.                        | Beijing, Kina                            | tUSD 1.000      | 100%                    |
| Vestas - Danish Wind Technology A/S                              | Randers, Danmark                         | tDKK 30.000     | 100%                    |
| Vestas Wind Technology India Pvt Limited                         | Chennai, Indien                          | tINR 1.490.150  | 100%                    |
| Vestas Wind Technology Japan Co. Ltd.                            | Tokyo, Japan                             | tJPY 110.000    | 100%                    |
| <b>Vestas Central Europe A/S</b>                                 | Aarhus, Danmark                          | tDKK 60.000     | 100%                    |
| Vestas Deutschland GmbH                                          | Husum, Tyskland                          | tEUR 16.873     | 100%                    |
| Vestas Services GmbH                                             | Husum, Tyskland                          | tEUR 25         | 100%                    |
| Vestas Benelux B.V.                                              | Arnhem, Holland                          | tEUR 1.362      | 100%                    |
| Vestas Österreich GmbH                                           | Wien, Østrig                             | tEUR 7.035      | 100%                    |
| Vestas Czechia s.r.o.                                            | Prag, Tjekkiet                           | tCZK 200        | 100%                    |
| Vestas Hungary Kft.                                              | Budapest, Ungarn                         | tHUF 500        | 100%                    |
| Vestas Bulgaria EOOD                                             | Sofia, Bulgarien                         | tBGN 5          | 100%                    |
| Vestas CEU Romania S.R.L.                                        | Bukarest, Rumænien                       | tRON 570        | 100%                    |
| Vestas Central Europe-Zagreb d.o.o                               | Zagreb, Kroatien                         | tHRK 20         | 100%                    |
| Vestas Slovakia spol S.r.o.                                      | Bratislava, Slovakiet                    | tEUR 5          | 100%                    |
| LCC Vestas RUS                                                   | Moskva, Rusland                          | tRUB 4.333      | 100%                    |
| Vestas Eastern Africa Ltd.                                       | Nairobi, Kenya                           | tKHS 100        | 100%                    |
| Vestas Southern Africa Pty. Ltd.                                 | Sunninghill, Sydafrika                   | tZAR 1          | 100%                    |
| Vestas Ukraine LLC                                               | Kiev, Ukraine                            | tEUR 150        | 100%                    |
| Vestas Central Europe d.o.o. Beograd - Novi Beograd              | Beograd, Serbien                         | tRSD 11.400     | 100%                    |
| <b>Vestas Mediterranean A/S</b>                                  | Aarhus, Danmark                          | tDKK 50.000     | 100%                    |
| Vestas Italia S.r.l.                                             | Rom, Italien                             | tEUR 3.000      | 100%                    |
| Vestas Hellas Wind Technology S.A.                               | Athen, Grækenland                        | tEUR 6.808      | 100%                    |
| Vestas Eólica SAU                                                | Madrid, Spanien                          | tEUR 12.680     | 100%                    |
| Vestas France SAS                                                | Perols, Frankrig                         | tEUR 5.040      | 100%                    |
| Vestas (Portugal) - Serviços de Tecnologia Eólica Lda.           | Lissabon, Portugal                       | tEUR 6.000      | 100%                    |
| Vestas WTG Mexico S.A. de C.V.                                   | Mexico City, Mexico                      | tMXN 454        | 100%                    |
| Vestas Mexicana del Viento S.A. de C.V.                          | Mexico City, Mexico                      | tMXN 61         | 100%                    |
| Vestas do Brasil Energia Eolica Ltda.                            | Sao Paolo, Brasilien                     | tBRL 2.538      | 100%                    |
| Vestas Argentina S.A.                                            | Buenos Aires, Argentina                  | tARS 66         | 100%                    |
| Vestas Chile Turbinas Eólica Limitada                            | Santiago, Chile                          | tCLP 5.080      | 100%                    |
| Vestas Rüzgar Enerjisi Sistemleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Sirketi | Istanbul, Tyrkiet                        | tTRY 11.500     | 100%                    |
| Vestas Turbinas Eólicas de Uruguay S.A.                          | Montevideo, Uruguay                      | tUYU 720        | 100%                    |
| Vestas MED (Cyprus) Ltd.                                         | Nicosia, Cypern                          | tEUR 300        | 100%                    |
| Vestas Nicaragua SA                                              | Managua, Nicaragua                       | tNIO 50         | 100%                    |
| Vestas CV Limitada                                               | Cidade de Praia, Republikken Kap Verde   | tCVE 200        | 100%                    |
| Vestas Wind Systems Dominican Republic S.R.L.                    | Santo Domingo, Den dominikanske Republik | tDOP 100        | 100%                    |

## Juridiske enheder (fortsat)

| Navn                                               | Hjemsted                  | Selskabskapital |         | Stemme- og ejerandel |
|----------------------------------------------------|---------------------------|-----------------|---------|----------------------|
| Salgs- og serviceenheder (fortsat)                 |                           |                 |         |                      |
| Vestas Peru S.A.C.                                 | Lima, Peru                | tPEN            | 1       | 100%                 |
| Vestas Middle East S.L.U.                          | Madrid, Spanien           | tEUR            | 25      | 100%                 |
| Vestas Costa Rica S.A                              | San José, Costa Rica      | tCRC            | 1       | 100%                 |
|                                                    |                           |                 |         |                      |
| Vestas Northern Europe A/S                         | Aarhus, Danmark           | tDKK            | 100.000 | 100%                 |
| Vestas - Celtic Wind Technology Ltd.               | Edinburgh, UK             | tGBP            | 8.200   | 100%                 |
| Vestas Northern Europe AB                          | Malmø, Sverige            | tSEK            | 1.000   | 100%                 |
| Vestas Poland Sp.z.o.o.                            | Szczecin, Polen           | tPLN            | 435     | 100%                 |
| Vestas Ireland Ltd.                                | Dublin, Irland            | tEUR            | 1.000   | 100%                 |
| Vestas Norway AS                                   | Oslo, Norge               | tNOK            | 1.100   | 100%                 |
| Vestas Finland Oy                                  | Helsingfors, Finland      | tEUR            | 3       | 100%                 |
|                                                    |                           |                 |         |                      |
| Vestas Offshore A/S                                | Aarhus, Danmark           | tEUR            | 13.002  | 100%                 |
| Vestas Offshore The Netherlands B.V.               | Ijmuiden, Holland         | tEUR            | 18      | 100%                 |
| Vestas Offshore UK Ltd.                            | Warrington, England       | tGBP            | 4.000   | 100%                 |
| Vestas Offshore Bligh Bank NV                      | Elsene, Belgien           | tEUR            | 62      | 100%                 |
| Vestas Offshore Sweden AB                          | Malmø, Sverige            | tSEK            | 100     | 100%                 |
| Vestas Offshore Germany GmbH                       | Hamburg, Tyskland         | tEUR            | 25      | 100%                 |
| Vestas Offshore Northwind (Belgium) NV             | Bruxelles, Belgien        | tEUR            | 1.000   | 100%                 |
| Vestas Offshore Belgium NV                         | Bruxelles, Begien         | tEUR            | 1.000   | 100%                 |
|                                                    |                           |                 |         |                      |
| Øvrige datterselskaber og associerede virksomheder |                           |                 |         |                      |
| Vestas Spare Parts & Repair A/S                    | Aarhus, Danmark           | tDKK            | 50.000  | 100%                 |
| Vestas Spare Parts Belgium N.V.                    | Bruxelles, Belgien        | tEUR            | 500     | 100%                 |
| Vestas Spare Parts & Repair UK, Ltd.               | London, England           | tGBP            | 1.000   | 100%                 |
| Vestas Spare Parts & Repair Spain, S.L.            | Barcelona, Spanien        | tEUR            | 4.000   | 100%                 |
| Vestas Wind Systems (China) Co. Ltd.               | Hohhot, Kina              | tEUR            | 32.220  | 100%                 |
| Vestas Switzerland AG                              | Zürich, Schweiz           | tCHF            | 100     | 100%                 |
| Vestas Services Philippines, Inc.                  | Makati City, Filippinerne | tPHP            | 9.336   | 100%                 |
| Vestas India Holding A/S                           | Aarhus, Danmark           | tDKK            | 267.110 | 100%                 |
| Wind Power Invest A/S                              | Aarhus, Danmark           | tDKK            | 25.000  | 100%                 |
| Vestas Technology (UK) Limited                     | Isle of Wight, England    | tGBP            | 90      | 100%                 |
| Vestas Technology R&D Singapore Pte. Ltd.          | Singapore, Singapore      | tSGD            | 3.805   | 100%                 |
| Vestas Technology R&D Chennai Pte. Ltd.            | Chennai, Indien           | tINR            | 40.000  | 100%                 |
| Vestas Technology R&D America Inc.                 | Houston (TX), USA         | tUSD            | 1.000   | 100%                 |
| Vestas Technology R&D (Beijing) Co., Ltd.          | Beijing, Kina             | tEUR            | 737     | 100%                 |
| Vestas Shared Service (Deutschland) GmbH           | Hamburg, Tyskland         | tEUR            | 25      | 100%                 |
| Vestas Shared Service (Spain), S.L.U.              | Madrid, Spanien           | tEUR            | 3       | 100%                 |
| Vestas Shared Service America, Inc.                | Portland (OR), USA        | tUSD            | 2.000   | 100%                 |
| Vestas Middle East A/S                             | Aarhus, Danmark           | tDKK            | 12.000  | 100%                 |
| GREP Svenska AB                                    | Falkenberg, Sverige       | tSEK            | 1.824   | 100%                 |
| Vestas BPC Philippines Inc.                        | Makati City, Filippinerne | tPHP            | 60.700  | 100%                 |

## Ledelsens påtegning

Direktion og bestyrelse har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2013 for Vestas Wind Systems A/S.

Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for Vestas Wind Systems A/S, udarbejdes efter årsregnskabsloven. Koncernregnskab og årsregnskabet udarbejdes herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsesberetningen udarbejdes ligeledes efter danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finan-

sielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2013.

Endvidere indeholder ledelsesberetningen efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af koncernens og selskabets finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 3. februar 2014

### Direktion

**Anders Runevad**  
Koncernchef

**Marika Fredriksson**  
Executive Vice President & CFO

**Anders Vedel**  
Executive Vice President & CTO

**Jean-Marc Lechêne**  
Executive Vice President & COO

**Juan Araluze**  
Executive Vice President & CSO

### Bestyrelse

**Bert Nordberg**  
Formand

**Lars Josefsson**  
Næstformand

**Carsten Bjerg**

**Eija Pitkänen**

**Henrik Andersen**

**Henry Sténson**

**Jørgen Huno Rasmussen**

**Jørn Ankær Thomsen**

**Kim Hvid Thomsen**

**Knud Bjarne Hansen**

**Michael Abildgaard Lisbjerg**

**Sussie Dvinge Agerbo**

## Den uafhængige revisors erklæringer

### Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Vestas Wind Systems A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2013, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet samt totalindkomstopgørelse og pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes herudover i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber samt for at udarbejde et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisionen har ikke omfattet "Sociale og miljømæssige hoved- og nøgletal", "Social og miljømæssig indsats" og "Social- og miljømæssig erklæring for koncernen" på siderne 9, 27-29, 103-105, hvorom der er afgivet en særskilt erklæring på side 106.

### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og

årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2013 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2013 i overensstemmelse med årsregnskabsloven og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 3. februar 2014

**PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

**Lars Holtug**  
statsautoriseret revisor

**Claus Lindholm Jacobsen**  
statsautoriseret revisor

---

## Social- og miljømæssig erklæring for koncernen

- 103** Grundlag for udarbejdelse af erklæringen
  - 103** Social indsats
  - 103** Miljøindsats
  - 106** Den uafhængige revisors erklæring om sociale og miljømæssige hoved- og nøgletal for 2013
-

# Social- og miljømæssig erklæring for koncernen

## Grundlag for udarbejdelse af erklæringen

### Generelle rapporteringsstandarder

Vestas' rapportering følger de internationale retningslinjer fra Global Reporting Initiative, GRI G3.0.

Nedenstående beskrivelse af regnskabspraksis og udvikling refererer til de sociale- og miljømæssige hoved- og nøgletal, som findes på side 9 i årsrapporten.

Alle Vestas' 100 procent-ejede selskaber er omfattet af rapporteringen. Nyetablerede selskaber er medtaget fra opstart af produktion, og for opkøbte selskaber fra det tidspunkt, hvor de hører under Vestas' operationelle kontrol. Selskaber udelades fra det tidspunkt, hvor de ikke længere er under Vestas' operationelle kontrol.

### Definition af væsentlighed

Vestas baserer sin væsentlighedsvurdering på en analyse af væsentlige økonomiske, miljømæssige og sociale effekter af koncernens aktiviteter. Analysen er baseret på interne prioriteter såvel som erfaringer fra dialog med og direkte involvering af kunder, investorer, politikere, medarbejdere og medier. Resultatet af analysen er indarbejdet i Vestas' COP.

Vestas har tidligere udpeget en række sociale- og miljømæssige hovedtal, der er relevante for forståelsen af Vestas' udvikling, resultater og finansielle stilling. Disse hovedtal er bibeholdt efter væsentlighedsanalysen. Status på hovedtallene følges tæt, og for relevante nøgletal er der opstillet konkrete mål.

### Ændring i regnskabspraksis

Der anvendes de samme måle- og opgørelsesmetoder på alle Vestas' anlægsområder. Der er ikke foretaget ændringer i information, som har været fremlagt i tidligere rapporteringer. Der er ikke foretaget væsentlige ændringer fra tidligere rapporteringsperioder i principper for omfang og afgrænsning eller anvendte målemetoder i rapporten.

## Social indsats

### Sikkerhed og sundhed

#### Regnskabspraksis

Sikkerhed og sundhed er målt for alle aktiviteter under den organisatoriske struktur. Arbejdsulykker med fravær er opgjort for alle medarbejdere på grundlag af registreringer af hændelser, der har medført mindst en arbejdsdags fravær ud over ulykkesdagen.

Ulykker og arbejdstimer for eksterne superviserede medarbejdere er ligeledes medtaget. Ulykkesfrekvens er defineret som antal arbejdsulykker med fravær pr. en million arbejdstimer. Antal arbejdstimer er målt på baggrund af timedagssedler registreret i lønsystemerne for timelønnede og normeret arbejdstid for funktionærer. For eksterne superviserede medarbejdere er ulykker registreret af Vestas, og arbejdstimer er oplyst af de eksterne leverandører.

Sygefraværstimer er defineret som fraværstimer som følge af sygdom, eksklusive fravær foranlediget af arbejdsulykker med fravær, barsel og barnets sygdom. Sygefravær er målt på baggrund af registreringer i lønsystemerne ud fra henholdsvis timedagssedler (timelønnede) og fraværsregistreringsskemaer (funktionærer).

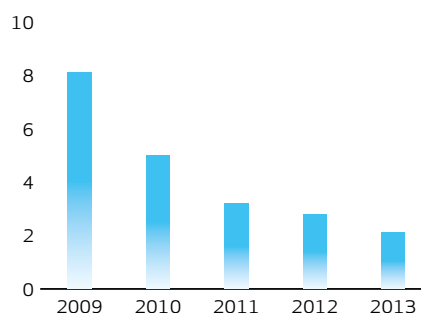
### Udvikling

Frekvensen af arbejdsulykker med fravær var i 2013 2,1 pr. en million arbejdstimer, hvilket var lige over målet på 2,0.

Sygefraværprocenten steg med 0,1 pct.-point for både timelønnede og funktionærer.

## Frekvens af arbejdsulykker med fravær

Pr. en million arbejdstimer



## Medarbejdere

### Regnskabspraksis

Antal medarbejdere er opgjort som antal medarbejdere med direkte kontrakt med Vestas samt tredjeparts fastansatte medarbejdere. Medarbejderinformation er opgjort på basis af træk fra virksomhedens ordinære registreringssystemer med specifikation af nationalitet, køn og IPE-niveau (Mercers International Position Evaluation).

### Udvikling

I løbet af 2013 blev den samlede arbejdsstyrke reduceret fra 17.778 til 15.497 medarbejdere, mens antallet af produktionsmedarbejdere på montagefabrikken i USA blev forøget med omkring 250 på grund af den øgede aktivitet på markedet.

## Vestas-medarbejdere pr. 31. december 2013

Antal

|                                 | Europa<br>og Afrika | Nord- og<br>Syd-<br>amerika | Asien og<br>Oceanien | Total         |
|---------------------------------|---------------------|-----------------------------|----------------------|---------------|
| Manufacturing & Global Sourcing | 3.545               | 1.425                       | 1.460                | 6.430         |
| Sales                           | 3.813               | 1.127                       | 929                  | 5.869         |
| Technology & Service Solutions  | 1.396               | 96                          | 305                  | 1.797         |
| Øvrige                          | 882                 | 143                         | 376                  | 1.401         |
| <b>Total</b>                    | <b>9.636</b>        | <b>2.791</b>                | <b>3.070</b>         | <b>15.497</b> |

Andelen af kvinder i lederstillinger var uændret 17 pct. Ikke-danskere bestred 53 pct. af stillingerne i de øvre ledelseslag, hvilket var et fald på 3 procentpoint sammenlignet med 2012.

## Miljøindsats

### Ressourceudnyttelse

#### Regnskabspraksis

Metaller og øvrige råvarer er opgjort på basis af forbrugstræk fra lager til henholdsvis produktion i første produktionsled og til servicering af vindmøller, som er registreret i virksomhedens ordinære registrerings-systemer. Metaller omfatter den mængde metal, der forarbejdes af Vestas.

Forbrugsvarer er opgjort på grundlag af decentrale fortegnelser over leverede mængder i regnskabsåret pr. anlægsområde. Relevans fastlægges med udgangspunkt i Vestas' vurdering af væsentlige miljøpåvirkninger, efterfulgt af en udvælgelse i relation til forbrugte mængder i forhold til de på anlægsområderne gennemførte aktiviteter.

El, gas og fjernvarme er målt på grundlag af forbrugte mængder i henhold til direkte måleraflæsninger pr. anlægsområde med tilknyttede

administration. Forbrug af el omfatter både eksternt købt el og forbrug produceret på egne vindmøller. Olie til opvarmning er opgjort på grundlag af eksternt indkøb reguleret for primo/ultimo-beholdninger, mens brændstof til transport er opgjort med udgangspunkt i leverandøropgørelser. Elektricitet fra vedvarende energikilder er beregnet på grundlag af leverandørplysninger.

Vedvarende energi er energi, der er genereret fra naturressourcer, som er helt igennem fornybare – så som vind, sollys, vand og geotermisk varme. Kernekraft betragtes ikke som værende vedvarende energi. Elforbrug fra ikke-vedvarende energikilder erhvervet som følge af, at indkøb af vedvarende elektricitet på visse lokationer ikke er muligt, bliver i koncernrapporteringen balanceret med vedvarende elektricitet produceret på vindkraftværker ejet af Vestas og solgt til det lokale forsyningsnet.

Vandforbrug er opgjort som målt forbrug af ferskvand. Kølevand fra åer, floder, søer og lignende, som udelukkende bruges til køling, inden det ledes ud igen med en forhøjet temperatur som den eneste forskel, er ikke medtaget.

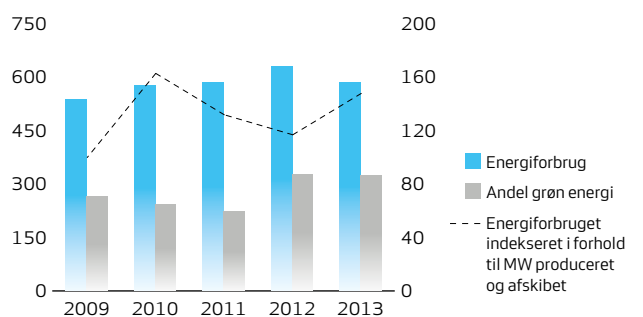
### Udvikling

I forhold til 2012 faldt forbruget af metaller med 38 pct. i 2013, primært som følge af et fald i produktionen af tårne.

Vestas' samlede energiforbrug faldt i 2013 med 7 pct. Indexeret mod produceret og afskibet MW steg energiforbruget med 32 pct.-point sammenlignet med 2012. Den primære årsag til det faldende energiforbrug er den lavere produktion af tårne og vinger.

### Energiforbrug og andel af grøn energi

1.000 MWh · Indeks



I oktober 2013 blev Vestas' maskinfabrikker og støberier solgt. Disse anlægsområder tegnede sig for 20-25 pct. af Vestas' samlede energiforbrug i 2009-2013.

Vestas' andel af vedvarende energi steg til 56 pct. i 2013 fra 52 pct. i 2012, og andelen af vedvarende elektricitet steg til 100 pct. i 2013 fra 89 pct. i 2012.

I 2013 faldt vandforbruget med 12 pct. primært som følge af den lavere produktion af tårne og vinger. Indexeret i forhold til MW produceret og afskibet steg vandforbruget med 23 pct.-point i forhold til 2012.

### Affaldsbortskaffelse

#### Regnskabspraksis

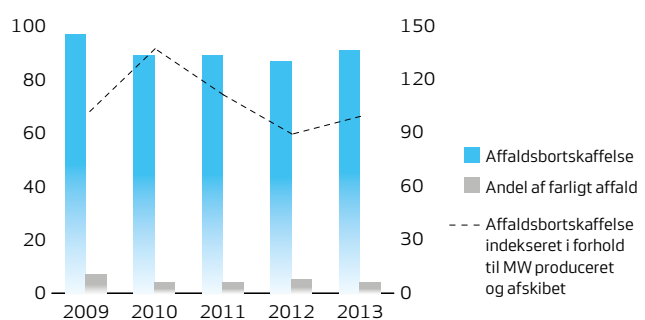
Affald er opgjort på grundlag af modtagne vejesejler fra affaldsmottagere for leverancer gennemført i regnskabsperioden bortset fra enkelte affaldstyper og ikke-væsentlige mængder, som er skønnet på basis af abonnementsordning og lastvolumen. Bortskaffelsesform for affald er baseret på leverandørplysninger.

### Udvikling

I 2012 faldt affaldsmængden med 18 pct. sammenlignet med 2012. Indexeret i forhold til MW produceret og afskibet i 2013, steg Vestas' affaldsmængde med 10 pct.-point sammenlignet med 2012. Faldet i affaldsmængde skyldes primært den lavere produktion af tårne og vinger og lavere affaldsmængde på støberier.

### Affaldsbortskaffelse og andel af farligt affald

1.000 tons · Indeks



Vestas' maskinfabrikker og støberier tegnede sig for 55-60 pct. af den samlede affaldsmængde i 2009-2013.

I 2013 blev 59 pct. af den samlede affaldsmængde genavendt mod 51 pct. året før. Stigningen i procentdelen af affald til genanvendelse skyldes primært øget genanvendelse på nogle af støberierne og vinge-fabrikkerne.

### CO<sub>2</sub>-emissioner

#### Regnskabspraksis

Direkte udledning af CO<sub>2</sub> er beregnet på grundlag af opgjorte mængder brændstof til egne transportmidler og det direkte forbrug af olie og gas samt ved anvendelse af aktuelle standardfaktorer offentliggjort af Energistyrelsen i Danmark. Indirekte udledning af CO<sub>2</sub> er beregnet på grundlag af direkte forbrug af elektricitet og fjernvarme samt ved anvendelse af aktuelle standardfaktorer udgivet af International Energy Agency. Indirekte CO<sub>2</sub>-udledning fra elektricitetsforbrug baseret på ikke-vedvarende kilder er balanceret ud med besparelser på CO<sub>2</sub>-udledning i produktionen og salg af elektricitet til el-nettet fra Vestas-ejede vindmøller.

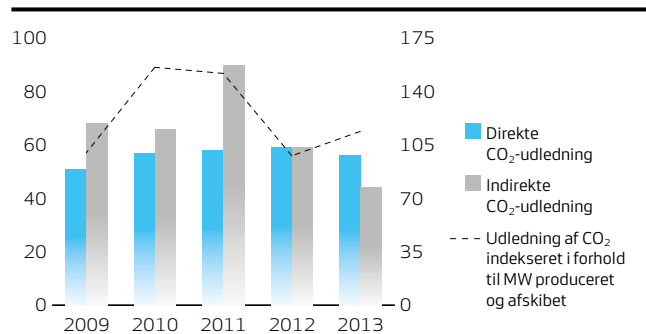
### Udvikling

Vestas reducerede sin direkte CO<sub>2</sub>-udledning med 5 pct. og den indirekte CO<sub>2</sub>-udledning med 25 pct. i 2013. Indexeret i forhold til MW produceret og afskibet i 2013 har Vestas øget CO<sub>2</sub>-udledningen med 16 pct.-point i forhold til 2012.

Vestas' maskinfabrikker og støberier tegnede sig for 20-30 pct. af den samlede CO<sub>2</sub>-udledning i 2009-2013.

## Direkte og indirekte CO<sub>2</sub>-udledning

1.000 tons · Indeks



## Lokalsamfundet

### Regnskabspraksis

Miljøuheld er utilsigtet udslip af stoffer og kemikalier som af Vestas vurderes til at give en væsentlig påvirkning af miljøet. Overskridelser af egenkontrolvilkår er opgjort som de vilkår, hvorom der er krav om måling, og hvor målingen har vist en overskridelse.

### Udvikling

Vestas oplevede ingen miljøuheld i 2013. Den angivne overtrædelse af intern kontrol skyldtes en overskridelse af nattestøjniveauet på støberiet i Kristiansand, Norge.

## Produkter

### Regnskabspraksis

CO<sub>2</sub>-besparelsen af de producerede og afskibede MW er beregnet på grundlag af en kapacitetsfaktor på 30 pct. for de producerede og afskibede MW, en forventet levetid på 20 år for de producerede og afskibede MW og den senest opdaterede standardfaktor fra International Energy Agency (IEA) på den gennemsnitlige udledning af CO<sub>2</sub> i verden for elektricitet, pt. 502 g CO<sub>2</sub> pr. kWh.

### Udvikling

CO<sub>2</sub>-besparelsen faldt som følge af et lavere antal producerede og afskibede MW i 2013 i forhold til 2012.

## Den uafhængige revisors erklæring om sociale og miljømæssige hoved- og nøgletal for 2013

### Til Vestas Wind Systems A/S' interessenter

Vi har foretaget review af Vestas Wind Systems A/S' (Vestas) konsoliderede sociale og miljømæssige hoved- og nøgletal for 2013 anført på side 9 i årsrapporten.

### Kriterier for udarbejdelse af rapportering om sociale og miljømæssige hoved- og nøgletal

På side 103 i årsrapporten for 2013 er oplyst om ledelsens ansvar i forbindelse med valg af de sociale og miljømæssige hoved- og nøgletal, der er valgt relevante at integrere i årsrapporten på side 9. De sociale og miljømæssige hoved- og nøgletal er blevet indarbejdet i årsrapporten for 2013 efter den på side 103-105 beskrevne regnskabspraksis for rapportering om sociale og miljømæssige hoved- og nøgletal.

### Ledelsens ansvar

Ledelsen er ansvarlig for at udarbejde de konsoliderede sociale og miljømæssige hoved- og nøgletal, herunder for at etablere dataindsamling og registrering samt interne kontrolsystemer med henblik på at sikre pålidelig rapportering, specificere acceptable rapporteringskriterier og vælge data, som skal indsamles til de tiltænkte rapportbrugere.

### Erklæringsgivers ansvar

Vores ansvar er på grundlag af det udførte arbejde at udtrykke en konklusion om pålideligheden af de konsoliderede sociale og miljømæssige hoved- og nøgletal i årsrapporten.

### Omfang, anvendte standarder og kriterier

Vi har tilrettelagt og udført vores arbejde i overensstemmelse med den internationale standard om erklæringsopgaver (ISAE) 3000 "Assurance Engagements other than Audits or Reviews of Historical

Financial Information", med henblik på at opnå begrænset sikkerhed for, at de konsoliderede sociale og miljømæssige hoved- og nøgletal i årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation, og at oplysningerne præsenteres i overensstemmelse med den anvendte sociale og miljømæssige regnskabspraksis herfor. Den opnåede sikkerhed er begrænset i forhold til en gennemgang med høj grad af sikkerhed, idet vores arbejde har været begrænset til først og fremmest at omfatte forespørgsler, interviews og analytiske handlinger vedrørende registreringssystemer, data og den underliggende dokumentation.

### Metode, fremgangsmåde, begrænsning og arbejdsomfang

Vores arbejde har ud fra en vurdering af væsentlighed og risiko omfattet:

1. Forespørgsler vedrørende procedurer og metoder til sikring af, at sociale og miljømæssige hoved- og nøgletal omfatter data fra driften i koncernens forretningsenheder, og at disse data er indarbejdet i overensstemmelse med den anvendte sociale og miljømæssige regnskabspraksis,
2. Vurdering af eksisterende systemer til indsamling og registrering af data, samt procedurer til sikring af pålidelig rapportering,
3. Analytisk gennemgang af anlægsdata, der konsolideret indgår i årsrapporten for 2013,
4. Review af dokumentation på anlægsniveau for enheder i Danmark, Tyskland og USA, samt udvalgt dokumentation på koncernniveau.

### Konklusion

Vi er på grundlag af vort review ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at tro, at de konsoliderede sociale og miljømæssige hoved- og nøgletal anført på side 9 i Vestas' årsrapport for 2013 indeholder væsentlig fejlinformation og ikke er præsenteret i overensstemmelse med den anvendte sociale og miljømæssige regnskabspraksis herfor.

København, den 3. februar 2014

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Lars Holtug  
statsautoriseret revisor

Claus Lindholm Jacobsen  
statsautoriseret revisor

---

## Årsregnskab for Vestas Wind Systems A/S

|            |                          |
|------------|--------------------------|
| <b>108</b> | Anvendt regnskabspraksis |
| <b>109</b> | Resultatopgørelse        |
| <b>110</b> | Balance                  |
| <b>111</b> | Egenkapitalopgørelse     |
| <b>112</b> | Noter til årsregnskabet  |

---

# Årsregnskab for Vestas Wind Systems A/S

## Anvendt regnskabspraksis for Vestas Wind Systems A/S

Årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs (ÅRL) bestemmelser for klasse D-virksomheder og de krav, NASDAQ OMX Copenhagen i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

Vestas Wind Systems A/S' funktionelle valuta er danske kroner (DKK), men af hensyn til koncernens internationale relationer er årsregnskabet præsenteret i euro (EUR).

For anvendt regnskabspraksis, se noterne til koncernregnskabet. Posternes benævnelse i moderselskabets årsregnskab svarer til ÅRL bestemmelser. Der henvises til afsnittet "Terminologi" nedenfor for en beskrivelse af væsentlige forskelle i posternes benævnelse mellem ÅRL og IFRS.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Moderselskabets regnskabspraksis afviger dog fra koncernens på følgende punkter:

### Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder indregnes og måles i moderselskabets årsregnskab efter den indre værdis metode.

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem anskaffelsessum og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed, efter at de enkelte aktiver og forpligtelser er reguleret til dagsværdi (overtagelsesmetoden) og under hensyntagen til indregning af eventuelle omstrukturings-hensættelser vedrørende den overtagne virksomhed.

Positive forskelsbeløb i forbindelse med erhvervelse af kapitalandele i dattervirksomheder medregnes under posten, "Kapitalandele i dattervirksomheder". I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat efter skat for året med fradrag af afskrivning af goodwill under posten "Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder efter skat".

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af positiv forskelsværdi (goodwill).

Dattervirksomheder med negativ regnskabsmæssig værdi måles til EUR 0, og et eventuelt tilgodehavende hos disse nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi. Såfremt moderselskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensættelse hertil.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til en "Reserve efter den indre værdis metode" under egenkapitalen.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem salgsprisen eller afviklingsprisen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet inklusive goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen.

### Goodwill

Goodwill indregnes under posten "Goodwill" eller i posten "Kapitalandele i dattervirksomheder" og afskrives over den vurderede økonomiske brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Goodwill afskrives lineært over afskrivningsperioden, der udgør op til 20 år, og vil være længst for strategisk erhvervede virksomheder med en langsigtet indtjeningsprofil.

### Pengestrømsopgørelse

Se koncernregnskabet på side 47.

---

## Terminologi

**Nettoomsætning (ÅRL):** Omsætning (IFRS)

**Anlægsaktiver (ÅRL):** Langfristede aktiver (IFRS)

**Omsætningsaktiver (ÅRL):** Kortfristede aktiver (IFRS)

**Hensatte forpligtelser (ÅRL):** Langfristede henholdsvis kortfristede forpligtelser (IFRS)

**Langfristede gældsforpligtelser (ÅRL):** Langfristede forpligtelser (IFRS)

**Kortfristede gældsforpligtelser (ÅRL):** Kortfristede forpligtelser (IFRS)

---

## Resultatopgørelse 1. januar – 31. december for Vestas Wind Systems A/S

| mio. EUR                                                  | Note | 2013         | 2012         |
|-----------------------------------------------------------|------|--------------|--------------|
| <b>Nettoomsætning</b>                                     | 1    | 255          | 863          |
| Produktionsomkostninger                                   | 2    | (563)        | (845)        |
| <b>Bruttoresultat</b>                                     |      | <b>(308)</b> | <b>18</b>    |
| Administrationsomkostninger                               | 2, 3 | (267)        | (520)        |
| <b>Resultat af ordinær primær drift</b>                   |      | <b>(575)</b> | <b>(502)</b> |
| Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder efter skat | 4    | 356          | (306)        |
| Finansielle indtægter og omkostninger (netto)             | 5    | (23)         | 18           |
| <b>Resultat før skat</b>                                  |      | <b>(242)</b> | <b>(790)</b> |
| Selskabsskat                                              | 6    | 145          | (143)        |
| <b>Årets resultat</b>                                     |      | <b>(97)</b>  | <b>(933)</b> |
| Forslag til resultatdisponering:                          |      |              |              |
| Reserve for opskrivning efter den indre værdis metode     |      | 356          | (306)        |
| Overført resultat                                         |      | (453)        | (627)        |
| Udbytte                                                   |      | 0            | 0            |
| <b>Årets resultat</b>                                     |      | <b>(97)</b>  | <b>(933)</b> |

## Balance 31. december for Vestas Wind Systems A/S – Aktiver og passiver

| mio. EUR                                                                   | Note | 2013         | 2012         |
|----------------------------------------------------------------------------|------|--------------|--------------|
| Immaterielle anlægsaktiver                                                 | 7    | 573          | 809          |
| Materielle anlægsaktiver                                                   | 8    | 327          | 373          |
| Kapitalandele i dattervirksomheder                                         | 9    | 1.890        | 1.520        |
| <b>Anlægsaktiver i alt</b>                                                 |      | <b>2.790</b> | <b>2.702</b> |
| Varebeholdninger                                                           | 10   | 118          | 146          |
| Tilgodehavender hos dattervirksomheder                                     |      | 478          | 2.306        |
| Andre tilgodehavender                                                      |      | 21           | 26           |
| Periodeafgrænsningsposter                                                  | 11   | 5            | 7            |
| Udskudt skat                                                               | 12   | 3            | 4            |
| <b>Tilgodehavender i alt</b>                                               |      | <b>507</b>   | <b>2.343</b> |
| Likvide beholdninger                                                       |      | 508          | 624          |
| <b>Omsætningsaktiver i alt</b>                                             |      | <b>1.133</b> | <b>3.113</b> |
| <b>Aktiver i alt</b>                                                       |      | <b>3.923</b> | <b>5.815</b> |
| Aktiekapital                                                               |      | 27           | 27           |
| Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode                 |      | 86           | (245)        |
| Overført resultat                                                          |      | 1.297        | 1.741        |
| <b>Egenkapital i alt</b>                                                   |      | <b>1.410</b> | <b>1.523</b> |
| Garantihensættelser                                                        | 13   | 302          | 271          |
| Andre hensatte forpligtelser                                               | 14   | 0            | 1            |
| <b>Hensatte forpligtelser i alt</b>                                        |      | <b>302</b>   | <b>272</b>   |
| Gæld til realkreditinstitutter                                             | 15   | 4            | 6            |
| Gæld til kreditinstitutter                                                 | 15   | 599          | 1.451        |
| <b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>                               |      | <b>603</b>   | <b>1.457</b> |
| Kortfristet del af gæld til realkredit- og kreditinstitutter               | 15   | 0            | 289          |
| Leverandører af varer og tjenesteydelser                                   |      | 70           | 116          |
| Gæld til dattervirksomheder                                                |      | 1.450        | 2.045        |
| Anden gæld                                                                 |      | 88           | 113          |
| <b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>                               |      | <b>1.608</b> | <b>2.563</b> |
| <b>Gældsforpligtelser i alt</b>                                            |      | <b>2.211</b> | <b>4.020</b> |
| <b>Passiver i alt</b>                                                      |      | <b>3.923</b> | <b>5.815</b> |
| Pantsætninger og sikkerhedsstillelser                                      | 16   |              |              |
| Kontraktlige forpligtelser                                                 | 17   |              |              |
| Eventualforpligtelser                                                      | 18   |              |              |
| Transaktioner med nærtstående parter                                       | 19   |              |              |
| Valuta- og renterisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter | 20   |              |              |
| Efterfølgende begivenheder                                                 | 21   |              |              |

## Egenkapitalopgørelse 1. januar – 31. december for Vestas Wind Systems A/S

| 2013<br>mio. EUR                                                                                  | Aktiekapital | Reserve<br>efter den indre<br>værdi metode | Overført<br>resultat | I alt        |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------------------------------------|----------------------|--------------|
| <b>Egenkapital 1. januar</b>                                                                      | <b>27</b>    | <b>(245)</b>                               | <b>1.741</b>         | <b>1.523</b> |
| Valutakursregulering vedrørende omregning til EUR                                                 | 0            | 0                                          | 0                    | 0            |
| Valutakursregulering vedrørende udenlandske enheder                                               | 0            | (53)                                       | 0                    | (53)         |
| Tilbageførsel af dagsværdireguleringer af afdækningsinstrumenter, indregning i resultatopgørelsen | 0            | 0                                          | 0                    | 0            |
| Dagsværdireguleringer af afdækningsinstrumenter                                                   | 0            | 28                                         | 13                   | 41           |
| Aktiebaseret aflønning                                                                            | 0            | 0                                          | 6                    | 6            |
| Skat af egenkapitalbevægelser                                                                     | 0            | 0                                          | (3)                  | (3)          |
| Årets resultat                                                                                    | 0            | 356                                        | (453)                | (97)         |
| Erhvervelse af egne aktier                                                                        | 0            | 0                                          | (7)                  | (7)          |
| Overført fra overført resultat                                                                    | 0            | 0                                          | 0                    | 0            |
| <b>Egenkapital 31. december</b>                                                                   | <b>27</b>    | <b>86</b>                                  | <b>1.297</b>         | <b>1.410</b> |

| 2012<br>mio. EUR                                                                                  | Aktiekapital | Reserve<br>efter den indre<br>værdi metode | Overført<br>resultat | I alt        |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------------------------------------|----------------------|--------------|
| <b>Egenkapital 1. januar</b>                                                                      | <b>27</b>    | <b>72</b>                                  | <b>2.347</b>         | <b>2.446</b> |
| Valutakursregulering vedrørende omregning til EUR                                                 | 0            | 0                                          | (8)                  | (8)          |
| Valutakursregulering vedrørende udenlandske enheder                                               | 0            | (11)                                       | 0                    | (11)         |
| Tilbageførsel af dagsværdireguleringer af afdækningsinstrumenter, indregning i resultatopgørelsen | 0            | (27)                                       | 51                   | 24           |
| Dagsværdireguleringer af afdækningsinstrumenter                                                   | 0            | 0                                          | 0                    | 0            |
| Aktiebaseret aflønning                                                                            | 0            | 0                                          | 11                   | 11           |
| Skat af egenkapitalbevægelser                                                                     | 0            | 0                                          | (6)                  | (6)          |
| Årets resultat                                                                                    | 0            | (306)                                      | (627)                | (933)        |
| Erhvervelse af egne aktier                                                                        | 0            | 0                                          | 0                    | 0            |
| Overført fra overført resultat                                                                    | 0            | 27                                         | (27)                 | 0            |
| <b>Egenkapital 31. december</b>                                                                   | <b>27</b>    | <b>(245)</b>                               | <b>1.741</b>         | <b>1.523</b> |

## Noter til årsregnskabet for Vestas Wind Systems A/S

### 1 Nettoomsætning

Moderselskabets omsætning består af salg af reservedele til og royaltyindtægter fra andre selskaber i koncernen.

### 2 Personaleomkostninger

| mio. EUR                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 2013       | 2012       |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Personaleomkostninger udgør følgende beløb:                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |            |            |
| Lønninger og gager mv.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 185        | 208        |
| Pensionsbidrag                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 14         | 16         |
| Andre udgifter til social sikring                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | 1          | 1          |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | <b>200</b> | <b>225</b> |
| For information vedrørende vederlag til direktion og bestyrelse i moderselskabet, se note 6 til koncernregnskabet.<br>Pensionsordninger i moderselskabet består udelukkende af bidragsbaserede ordninger, og selskabet bærer derfor ikke den aktuarmæssige og investeringsmæssige risiko. For aktiebaserede vederlæggelsesordninger, se note 32 til koncernregnskabet. |            |            |
| Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 2.247      | 2.540      |

### 3 Honorarer til generalforsamlingsvalgte revisorer

| mio. EUR                                | 2013     | 2012     |
|-----------------------------------------|----------|----------|
| Revision:                               |          |          |
| PricewaterhouseCoopers                  | 1        | 1        |
| <b>Revision i alt</b>                   | <b>1</b> | <b>1</b> |
| Andre ydelser end revision:             |          |          |
| PricewaterhouseCoopers                  |          |          |
| Skatterådgivning                        | 1        | 0        |
| Andre ydelser                           | 5        | 8        |
| <b>Andre ydelser end revision i alt</b> | <b>6</b> | <b>8</b> |
| <b>I alt</b>                            | <b>7</b> | <b>9</b> |

Vestas' revisorer kan inden for bestemte rammer blive anvendt til visse andre ydelser end revision, og valget på dem vil ofte være mest nærliggende på grund af forretningskendskab, fortrolighed og omkostningshensyn. Vestas har en omfattende politik for andre ydelser end revision, der sikrer, at levering af andre ydelser end revision til koncernen ikke skader revisorernes uafhængighed eller objektivitet. Revisionsudvalget er ansvarlig for udbygning og vedligeholdelse af den politik samt overvågning af, om den bliver overholdt.

#### 4 Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

| <b>mio. EUR</b>                        | <b>2013</b> | <b>2012</b>  |
|----------------------------------------|-------------|--------------|
| Andel af resultat i dattervirksomheder | 561         | (132)        |
| Andel af skat i dattervirksomheder     | (191)       | (109)        |
| Afskrivning af goodwill                | (14)        | (65)         |
|                                        | <b>356</b>  | <b>(306)</b> |

#### 5 Finansielle indtægter og omkostninger

| <b>mio. EUR</b>                                 | <b>2013</b> | <b>2012</b> |
|-------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Finansielle indtægter fra dattervirksomheder    | 56          | 90          |
| Finansielle omkostninger til dattervirksomheder | (8)         | (7)         |
| Valutakursreguleringer                          | 22          | (1)         |
| Øvrige finansielle omkostninger                 | (93)        | (64)        |
|                                                 | <b>(23)</b> | <b>18</b>   |

#### 6 Selskabsskat

| <b>mio. EUR</b>                                       | <b>2013</b>  | <b>2012</b> |
|-------------------------------------------------------|--------------|-------------|
| Aktuel skat af årets resultat                         | (146)        | 12          |
| Udskudt skat af årets resultat                        | (3)          | 133         |
| Regulering vedrørende tidligere år (netto)            | 4            | (2)         |
| <b>Selskabsskat i resultatopgørelsen</b>              | <b>(145)</b> | <b>143</b>  |
| Skat af egenkapitalposterings vedrørende udskudt skat | 3            | 6           |
| <b>Skat af egenkapitalposterings</b>                  | <b>3</b>     | <b>6</b>    |
| <b>Årets skat i alt</b>                               | <b>(142)</b> | <b>149</b>  |

## 7 Immaterielle anlægsaktiver

| 2013<br>mio. EUR                          | Udviklings-<br>projekter | Goodwill  | Software   | Udviklings-<br>projekter under<br>udførelse | I alt        |
|-------------------------------------------|--------------------------|-----------|------------|---------------------------------------------|--------------|
| Kostpris 1. januar                        | 1.004                    | 19        | 157        | 252                                         | 1.432        |
| Valutakursreguleringer                    | 0                        | 0         | 0          | 0                                           | 0            |
| Tilgang                                   | 0                        | 0         | 3          | 186                                         | 189          |
| Afgang                                    | 0                        | 0         | 0          | (211)                                       | (211)        |
| Overført                                  | 37                       | 0         | 0          | (37)                                        | 0            |
| <b>Kostpris 31. december</b>              | <b>1.041</b>             | <b>19</b> | <b>160</b> | <b>190</b>                                  | <b>1.410</b> |
| Afskrivninger 1. januar                   | 520                      | 8         | 95         | 0                                           | 623          |
| Valutakursreguleringer                    | (3)                      | (1)       | 1          | 0                                           | (3)          |
| Årets afskrivninger                       | 191                      | 1         | 25         | 0                                           | 217          |
| <b>Afskrivninger 31. december</b>         | <b>708</b>               | <b>8</b>  | <b>121</b> | <b>0</b>                                    | <b>837</b>   |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b> | <b>333</b>               | <b>11</b> | <b>39</b>  | <b>190</b>                                  | <b>573</b>   |
| Afskrives over                            | 3–5 år                   | 5–20 år   | 5 år       |                                             |              |

I software indgår igangværende it-projekter med en samlet værdi på EUR 2 mio. pr. 31. december 2013.

## 8 Materielle anlægsaktiver

| 2013<br>mio. EUR                           | Grunde og<br>bygninger | Produktions-<br>anlæg og<br>maskiner | Andre anlæg,<br>driftsmateriel<br>og inventar | Materielle<br>anlægsaktiver<br>under udførelse | I alt      |
|--------------------------------------------|------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------------------|------------------------------------------------|------------|
| Kostpris 1. januar                         | 409                    | 31                                   | 94                                            | 35                                             | 569        |
| Tilgang                                    | 1                      | 0                                    | 3                                             | 17                                             | 21         |
| Afgang                                     | (13)                   | (4)                                  | (6)                                           | 0                                              | (23)       |
| Overført                                   | 1                      | 39                                   | 0                                             | (40)                                           | 0          |
| <b>Kostpris 31. december</b>               | <b>398</b>             | <b>66</b>                            | <b>91</b>                                     | <b>12</b>                                      | <b>567</b> |
| Afskrivninger 1. januar                    | 125                    | 17                                   | 54                                            | 0                                              | 196        |
| Årets afskrivninger                        | 16                     | 7                                    | 17                                            | 0                                              | 40         |
| Årets nedskrivninger                       | 15                     | 0                                    | 0                                             | 0                                              | 15         |
| Tilbageførte afskrivninger på årets afgang | (6)                    | (1)                                  | (4)                                           | 0                                              | (11)       |
| <b>Afskrivninger 31. december</b>          | <b>150</b>             | <b>23</b>                            | <b>67</b>                                     | <b>0</b>                                       | <b>240</b> |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>  | <b>248</b>             | <b>43</b>                            | <b>24</b>                                     | <b>12</b>                                      | <b>327</b> |
| Afskrives over                             | 20–40 år               | 3–10 år                              | 3–5 år                                        |                                                |            |

## 9 Kapitalandele i dattervirksomheder

| <b>mio. EUR</b>                                                                                            | <b>2013</b>  | <b>2012</b>  |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Kostpris 1. januar                                                                                         | 1.765        | 1.770        |
| Valutakursreguleringer ved omregning til EUR                                                               | 0            | (6)          |
| Tilgang                                                                                                    | 40           | 1            |
| Afgang                                                                                                     | (1)          | 0            |
| <b>Kostpris 31. december</b>                                                                               | <b>1.804</b> | <b>1.765</b> |
| Værdireguleringer 1. januar                                                                                | (245)        | 72           |
| Valutakursreguleringer                                                                                     | (53)         | (11)         |
| Årets resultatandele efter skat                                                                            | 370          | (241)        |
| Egenkapitalbevægelser                                                                                      | 28           | 0            |
| Udbytte                                                                                                    | 0            | 0            |
| Afskrivning af goodwill                                                                                    | (14)         | (65)         |
| <b>Værdireguleringer 31. december</b>                                                                      | <b>86</b>    | <b>(245)</b> |
| <b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>                                                                  | <b>1.890</b> | <b>1.520</b> |
| Resterende positivt forskelsbeløb, der indgår i ovenstående regnskabsmæssige værdi, udgør pr. 31. december | 93           | 106          |

En oversigt over juridiske enheder i Vestas-koncernen er angivet på siderne 97-99 i koncernregnskabet.

## 10 Varebeholdninger

| <b>mio. EUR</b>             | <b>2013</b> | <b>2012</b> |
|-----------------------------|-------------|-------------|
| Råvarer og hjælpematerialer | 112         | 146         |
| Varer under fremstilling    | 6           | 0           |
|                             | <b>118</b>  | <b>146</b>  |

Råvarer og hjælpematerialer vedrører aktiviteten vedr. salg af reservedele.

## 11 Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter vedrører forudbetalt software license og husleje.

## 12 Udskudt skat

| <b>mio. EUR</b>                          | <b>2013</b> | <b>2012</b> |
|------------------------------------------|-------------|-------------|
| Udskudt skat 1. januar                   | 4           | 139         |
| Udskudt skat på årets resultat           | 3           | (133)       |
| Skat af egenkapitalposter                | (3)         | (6)         |
| Regulering vedrørende tidligere år       | (1)         | 4           |
| <b>Udskudt skat 31. december (netto)</b> | <b>3</b>    | <b>4</b>    |

### 13 Garantihensættelser

| <b>mio. EUR</b>                                                   | <b>2013</b> | <b>2012</b> |
|-------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Garantihensættelser 1. januar                                     | 271         | 255         |
| Årets garantihensættelser                                         | 114         | 143         |
| Årets forbrug af garantihensættelser                              | (83)        | (127)       |
| <b>Garantihensættelser 31. december</b>                           | <b>302</b>  | <b>271</b>  |
| Forfaldstidspunkterne for garantihensættelser forventes at blive: |             |             |
| 0-1 år                                                            | 135         | 130         |
| >1 år                                                             | 167         | 141         |
|                                                                   | <b>302</b>  | <b>271</b>  |

Produktgarantierne, der i langt de fleste tilfælde dækker både komponentfejl, funktionsfejl og kundens eventuelle økonomiske tab i forbindelse med ikke-planlagte driftsstop, løber normalt i to år fra vindmøllens levering. I visse tilfælde ydes garanti i op til fem år. Den konkrete garantiperiode og de specifikke garantivilkår er for kunden en del af det individuelle aftalegrundlag.

Garantihensættelser inkluderer udelukkende standardgaranti, mens serviceydelser tilkøbt ud over standardgaranti indgår under forudbetalinger fra kunder. Der henvises til note 24 til koncernregnskabet for yderligere omtale af Vestas' garantihensættelser.

Herudover foretages der hensættelser vedrørende opgraderinger af solgte vindmøller som følge af typefejl mv., og hvor Vestas på hensættelsestidspunktet har en garantiforpligtelse. Sådanne hensættelser vil også omfatte vindmøller solgt i tidligere år, men hvor typefejl mv. konstateres senere. Herudover skal det understreges, at kompleksiteten i visse af de konstaterede typefejl mv. kan føre til reguleringer af tidligere skøn i såvel positiv som negativ retning påvirket af faktuel viden omkring populationsstørrelse, udbedringsomkostninger og tidsmæssig dimension for udbedring.

### 14 Andre hensatte forpligtelser

| <b>mio. EUR</b>                                                            | <b>2013</b> | <b>2012</b> |
|----------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Andre hensatte forpligtelser 1. januar                                     | 1           | 4           |
| Regulering til tidligere foretagne andre hensatte forpligtelser            | (1)         | (3)         |
| <b>Andre hensatte forpligtelser 31. december</b>                           | <b>0</b>    | <b>1</b>    |
| Forfaldstidspunkterne for andre hensatte forpligtelser forventes at blive: |             |             |
| 0-1 år                                                                     | 0           | 1           |
| > 1 år                                                                     | 0           | 0           |
|                                                                            | <b>0</b>    | <b>1</b>    |

### 15 Langfristede gældsforpligtelser

| <b>mio. EUR</b>                                                      | <b>2013</b> | <b>2012</b>  |
|----------------------------------------------------------------------|-------------|--------------|
| Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser fordeles således: |             |              |
| Gæld til kreditinstitutter                                           | 0           | 289          |
|                                                                      | <b>0</b>    | <b>289</b>   |
| Langfristede forpligtelser fordeler sig således:                     |             |              |
| 1-5 år                                                               | 601         | 1.453        |
| > 5 år                                                               | 2           | 4            |
|                                                                      | <b>603</b>  | <b>1.457</b> |

## 16 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for selskabets prioritetsgæld og kreditfaciliteter er der udstedt ejerpantebreve og skadesløsbreve i grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar.

Desuden er datterselskaber, der står for 85 pct. af koncernens omsætning, EBITDA og aktiver, opført som skyldnere/garantistillere og indestår for betalingerne i henhold til lånefaciliteten.

| mio. EUR                                                                   | 2013 | 2012 |
|----------------------------------------------------------------------------|------|------|
| Samlet prioritetsgæld                                                      | 4    | 7    |
| Ejerpantebreve og skadesløsbreve vedr. selskabets prioritetsgæld:          |      |      |
| Nominel værdi af ejerpantebreve og skadesløsbreve                          | 199  | 10   |
| Regnskabsmæssig værdi af pantsatte aktiver                                 | 278  | 18   |
| Yderligere ejerpantebreve og skadesløsbreve som er i selskabets besiddelse | 0    | 256  |
| Afgivne arbejds- og betalingsgarantier                                     | 447  | 519  |

## 17 Kontraktlige forpligtelser

| mio. EUR                                                       | 2013 | 2012 |
|----------------------------------------------------------------|------|------|
| Leasingforpligtelsen vedrørende operationel leasing forfalder: |      |      |
| 0-1 år                                                         | 4    | 2    |
| 1-5 år                                                         | 4    | 2    |
| > 5 år                                                         | -    | -    |

Operationelle leasingaftaler omfatter uopsigelige operationelle leasingaftaler vedrørende bygninger og biler. De væsentligste forpligtelser omfatter biler.

## 18 Eventualforpligtelser

| mio. EUR                                 | 2013 | 2012 |
|------------------------------------------|------|------|
| Kaution for dattervirksomheders bankgæld | 45   | 45   |

Herudover stiller moderselskabet arbejdsgarantier i forbindelse med projektleverancer i dattervirksomheder og deres garanti-forpligtelser over for kunder.

Selskabet indgår i sambeskatning med danske dattervirksomheder og hæfter som administrationsselskab for de sambeskattede dattervirksomheders skatteforpligtelser.

For verserende retssager, se note 37 til koncernregnskabet.

## 19 Transaktioner med nærtstående parter

For transaktioner med nærtstående parter, se note 33 til koncernregnskabet.

## 20 Valuta- og renterisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter

For anvendelse af afledte finansielle instrumenter samt risici- og kapitalstyring, se note 38 til koncernregnskabet.

## 21 Efterfølgende begivenheder

For efterfølgende begivenheder, se note 39 til koncernregnskabet.

Vestas Wind Systems A/S  
Hedeager 44 . 8200 Aarhus N . Danmark  
Tlf.: +45 9730 0000 . Fax: +45 9730 0001  
vestas@vestas.com  
[vestas.com](http://vestas.com)

**©Vestas 2014**

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.