

Vestas Manufacturing A/S

CVR-nr. 27 98 82 10

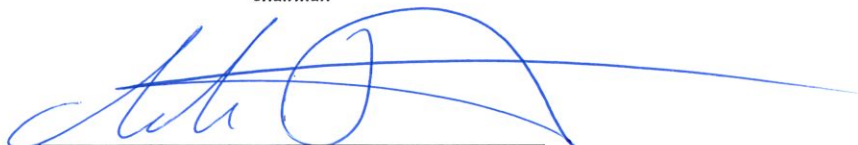
CVR no. 27 98 82 10

Hedeager 42, 8200 Aarhus N

Årsrapport for 2018 ***Annual report for 2018***

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 24. maj 2019
Adopted at the annual general meeting on 24 May 2019

dirigent
chairman



Anita Røndbjerg

Indholdsfortegnelse Contents

	Side Page
Påtegninger <i>Statements</i>	
Ledelsespåtegning <i>Statement by management on the annual report</i>	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning <i>Independent auditor's report</i>	3
Ledelsesberetning <i>Management's review</i>	
Selskabsoplysninger <i>Company details</i>	8
Koncernoversigt <i>Group chart</i>	9
Hoved- og nøgletal <i>Financial highlights</i>	10
Ledelsesberetning <i>Management's review</i>	11
Årsregnskab <i>Financial statements</i>	
Anvendt regnskabspraksis <i>Accounting policies</i>	14
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 2018 <i>Income statement 1 January 2018 - 31 December 2018</i>	24
Balance pr. 31. december 2018 <i>Balance sheet at 31 December 2018</i>	25
Egenkapitalopgørelse <i>Statement of changes in equity</i>	28
Noter til årsrapporten <i>Notes to the annual report</i>	30

Disclaimer

The English part of this parallel document in Danish and English is an unofficial translation of the original Danish text. In the event of disputes or misunderstandings arising from the interpretation of the translation, the Danish language version shall prevail.

Ledelsespåtegning Statement by management on the annual report

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 for Vestas Manufacturing A/S.

The supervisory and executive boards have today discussed and approved the annual report of Vestas Manufacturing A/S for the financial year 1 January - 31 December 2018.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

The annual report is prepared in accordance with the Danish Financial Statements Act.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 og resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the company's financial position at 31 December 2018 and of the results of the company's operations for the financial year 1 January - 31 December 2018.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

In our opinion, management's review includes a fair review of the matters dealt with in the management's review.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Management recommends that the annual report should be approved by the company in general meeting.

Aarhus, den 24. maj 2019
Aarhus, 24 May 2019

Direktion
Executive board



Jean-Marc Denis Lechêne

Bestyrelse
Supervisory board

Anders Erik Runevad
formand
chairman

Lars Pryds Sørensen

Steen Møller

Ellisabeth Jensen

Helle Marie Bay

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent auditor's report*

Til kapitalejeren i Vestas Manufacturing A/S

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Vi har revideret årsregnskabet for Vestas Manufacturing A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's E-tiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

To the shareholder of Vestas Manufacturing A/S

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the company's financial position at 31 December 2018 and of the results of the company's operations for the financial year 1 January - 31 December 2018 in accordance with the Danish Financial Statements Act.

We have audited the Financial Statements of Vestas Manufacturing A/S for the financial year 1 January - 31 December 2018, which comprise a summary of significant accounting policies, income statement, balance sheet, statement of changes in equity and notes ("financial statements").

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) and the additional requirements applicable in Denmark. Our responsibilities under those standards and requirements are further described in the "Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements" section of our report. We are independent of the company in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) and the additional requirements applicable in Denmark, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Statement on management's review

Management is responsible for management's review.

Our opinion on the financial statements does not cover management's review, and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent auditor's report*

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read management's review and, in doing so, consider whether management's review is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained during the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

Moreover, it is our responsibility to consider whether management's review provides the information required under the Danish Financial Statements Act.

Based on the work we have performed, in our view, management's review is in accordance with the financial statements and has been prepared in accordance with the requirements of the Danish Financial Statements Act. We did not identify any material misstatement in management's review.

Management's responsibilities for the financial statements

Management is responsible for the preparation of financial statements that give a true and fair view in accordance with the Danish Financial Statements Act, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, management is responsible for assessing the company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting in preparing the financial statements unless management either intends to liquidate the company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent auditor's report*

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements

As part of an audit conducted in accordance with ISAs and the additional requirements applicable in Denmark, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Independent auditor's report

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting in preparing the financial statements and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and contents of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that gives a true and fair view.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning *Independent auditor's report*

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Hellerup, den 24. maj 2019
Hellerup, 24 May 2019

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31
CVR no. 33 77 12 31



Thyge Belter
statsautoriseret revisor

MNE-nr. mne30222
MNE no. mne30222



Christine Tveteraas
statsautoriseret revisor

MNE-nr. mne34341
MNE no. mne34341

Selskabsoplysninger Company details

Selskabet *The company*

Vestas Manufacturing A/S
Hedeager 42
8200 Aarhus N

Telefon: +45 97 30 00 00
Telephone:
Telefax: +45 97 30 00 01
Fax:

Hjemmeside: www.vestas.com
Website:

CVR-nr.: 27 98 82 10
CVR no.:

Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december 2018
Reporting period: 1 January - 31 December 2018

Hjemsted: Aarhus
Domicile: Aarhus

Bestyrelse *Supervisory board*

Anders Erik Runevad, formand(chairman)
Steen Møller
Helle Marie Bay
Lars Pryds Sørensen
Elisabeth Jensen

Direktion *Executive board*

Jean-Marc Denis Lechêne

Revision *Auditors*

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Koncernregnskab *Consolidated financial statements*

Selskabet indgår i koncernrapporten for moderselskabet Vestas Wind Systems A/S, CVR 10 40 37 82
The company is included in the consolidated financial statements of the parent company Vestas Wind Systems A/S, CVR 10 40 37 82

Koncernrapporten for Vestas Wind Systems A/S, CVR 10 40 37 82 kan rekvireres på følgende adresse:
The group annual report of Vestas Wind Systems A/S, CVR 10 40 37 82 may be obtained at the following address:

Vestas Wind Systems A/S
Hedeager 42
8200 Aarhus N

Koncernoversigt Group chart

Moderselskab
Parent Company

Vestas Manufacturing A/S
Danmark (*Denmark*)
Nom. tDKK 100.000

**Konsoliderede
dattervirksomheder**
Consolidated subsidiaries

100%	Vestas Nacelles Italy S.r.l. Italien (<i>Italy</i>) Nom. tEUR 8.423
100%	Vestas Nacelles Deutschland GmbH Tyskland (<i>Germany</i>) Nom. tEUR 25
100%	Vestas Blades Deutschland GmbH Tyskland (<i>Germany</i>) Nom. tEUR 26
100%	Vestas Blades Italia S.r.l. Italien (<i>Italy</i>) Nom. tEUR 21.364
100%	Vestas Manufacturing Spain SA. Spanien (<i>Spain</i>) Nom. tEUR 30.101
100%	Vestas Blades UK Ltd. Storbritannien (<i>Great Britain</i>) Nom. tGBP 44.000
100%	Vestas Wind Technology (China) Co Ltd. Kina (<i>China</i>) Nom. tCNY 945.516
100%	Vestas Control Systems Spain Spanien (<i>Spain</i>) Nom. tEUR 384
51%	Vestas Manufacturing RUS OOO Rusland (<i>Russia</i>) Nom. tRUB 202.028

Hoved- og nøgletal Financial highlights

Set over en 5-årig periode kan selskabets udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:
Seen over a 5-year period, the development of the Company may be described by means of the following financial highlights:

	2018	2017	2016	2015	2014
	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.	mio. kr.
Hovedtal					
<i>Key figures</i>					
Nettoomsætning <i>Revenue</i>	36.638	34.491	39.476	35.244	29.673
Bruttoresultat <i>Gross profit</i>	50	206	417	-1.413	47
Resultat af ordinær primær drift <i>Operating profit/loss</i>	50	206	416	-1.414	46
Resultat af finansielle poster <i>Net financials</i>	139	-159	134	2.644	504
Årets resultat <i>Profit/loss for the year</i>	165	27	518	1.524	907
Balancesum <i>Balance sheet total</i>	15.650	15.060	27.948	26.135	14.502
Egenkapital <i>Equity</i>	10.310	10.212	10.525	10.051	8.004
Antal medarbejdere <i>Number of employees</i>	2.020	1.947	2.152	2.174	1.751
Bruttomargin <i>Gross margin</i>	0,1%	0,6%	1,1%	-4,0%	0,2%
Overskudsgrad <i>EBIT margin</i>	0,1%	0,6%	1,1%	-4,0%	0,2%
Afkastningsgrad <i>Return on assets</i>	0,3%	1,0%	1,5%	-7,0%	0,3%
Soliditetsgrad <i>Solvency ratio</i>	65,9%	67,8%	37,7%	38,5%	55,2%
Forrentning af egenkapital <i>Return on equity</i>	1,6%	0,3%	5,0%	16,9%	12,0%

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens anbefalinger og vejledning. Der henvises til definitioner i afsnittet for anvendt regnskabspraksis.

The financial ratios are calculated in accordance with the Danish Finance Society's recommendations and guidelines. For definitions, see the summary of significant accounting policies.

Ledelsesberetning *Management's review*

Selskabets væsentligste aktiviteter

Selskabets hovedaktivitet består i produktion og salg af hovedkomponenter til vindmøller. Salg sker hovedsageligt til øvrige selskaber i Vestas-koncernen.

Usikkerhed ved indregning og måling

Der er ikke forekommet usikkerhed ved indregning og måling i årsrapporten.

Usædvanlige forhold

Selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 2018 er ikke påvirket af usædvanlige forhold.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets resultatopgørelse for 2018 udviser et overskud på t.kr. 165.204, og selskabets balance pr. 31. december 2018 udviser en egenkapital på t.kr. 10.310.396.

Årets resultat er drevet af overskud fra kapitalandele og anses for værende tilfredsstillende i forhold til forventet.

Selskabet har rettet en væsentlig fejl, der relaterer sig til selskabsskat i tidligere år. Beløbet udgør DKK 414 mio. og fejlen er indregnet på egenkapitalen ved sammenligningsårets begyndelse. Korrektionen medfører at tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder er reduceret tilsvarende. Sammenligningstal er tilrettet.

Virksomhedens forventede udvikling, herunder særlige forudsætninger og usikre faktorer

Ledelsen forventer en positiv udvikling for det kommende år, grundet gunstig udvikling i aktivitetsniveauet.

Business activities

The company's principal activity consist of production and sale of main components for windturbines. Sales are mainly made to companies within the Vestas Group.

Recognition and measurement uncertainties

The recognition and measurement of items in the financial statements is not subject to any uncertainty.

Unusual matters

The company's financial position at 31 December 2018 and the results of its operations for the financial year ended 31 December 2018 are not affected by any unusual matters.

Business review

The company's income statement for the year ended 31 December shows a profit of t.kr. 165.204, and the balance sheet at 31 December 2018 shows equity of t.kr. 10.310.396.

Net profit for the year is considered satisfactory compared to expected.

The company corrected a material mistake related to tax prior years. The amount corrected amounts to DKK 414 mio. and the mistake has been reflected on equity at the beginning of the comparison year. The correction reduces the intercompany receivable balance. Comparison figures has been adjusted.

Financial review

The Management expects a positive development for the next year due to favorable development in the activity level.

Ledelsesberetning *Management's review*

Virksomhedens videnressourcer, hvis de er af særlig betydning for den fremtidige indtjening

Som en del af Vestas koncernen er videnressourcer betydnende for selskabet. Der er udpeget procesejere for selskabets kerneprocesser, der løbende arbejder med kortlægning og effektivisering af arbejdsgange for at sikre kontinuitet og personuafhængighed i samtlige processer.

Særlige risici, herunder forretningsmæssige og finansielle risici

De særlige risici og finansielle risici i Vestas-koncernen fremgår af koncernårsrapporten, hvortil der henvises.

Forsknings- og udviklingsaktiviteter i eller for virksomheden

Der sker løbende mindre udviklingsaktiviteter i selskabet, som viderefaktureres til rettighedshaver.

Lovpligtig redegørelse for samfundsansvar

Med henvisning til ÅRL § 99a, stk. 6 gives oplysninger om samfundsansvar, herunder hensyn til menneskerettigheder, sociale forhold, miljø- og klimamæssige forhold samt bekæmpelse af korruption i årsrapporten for moderselskabet Vestas Wind Systems A/S.

Knowledge resources

As part of the Vestas Group, knowledge resources are significant for the company. Processors have been appointed for the company's core processes, which continuously work with mapping and streamlining workflows to ensure continuity and person-dependence in all processes.

Special risks apart from generally occurring risks in industry

Refer to the Group annual report where the special risks and financial risks within the Vestas Group are stated.

Research and development activities in and for reporting entity

The company has minor development activities which are re-invoiced to rightholder.

Statutory report on corporate social responsibility

With reference to ÅRL § 99a, subsection 6 gives information on social responsibility, including respect for human rights, social conditions, environmental and climatic conditions and the fight against corruption in the annual report of the parent company Vestas Wind Systems A/S.

Ledelsesberetning *Management's review*

Lovpligtig redegørelse for det underrepræsenterede køn

Vestas Manufacturing A/S er underlagt moderselskabets, Vestas Wind Systems A/S' ligestillingspolitik, der gælder for alle ledelsesniveauer i virksomheden. Politikken er en del af personalepolitikken og indeholder mål for samtlige ledelsesniveauer med personaleansvar. Desuden beskriver politikken en række initiativer, der foregår på tværs af Vestas Wind Systems A/S koncernen. I øvrigt henvises der til koncernregnskabet for moderselskabet Vestas Wind Systems A/S til opfyldelse af Årsregnskabslovens paragraf 99b. Jævnfør Erhvervsstyrelsens vejledning vedrørende måltal og politikker for den kønsmæssige sammensætning af ledelsen er der opnået en ligelig kønsfordeling i bestyrelsen.

Betydningsfulde hændelser, som er indtruffet efter regnskabsårets afslutning

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som væsentligt vil kunne påvirke selskabets finansielle stilling.

Statutory report on the underrepresented gender

Vestas Manufacturing A/S is subject to the parent company's Vestas Wind Systems A/S gender equality policy, which applies to all management levels in the company. The policy is part of the staff policy and contains targets for all management levels with people management responsibility. In addition, the policy describes a number of initiatives that take place across the Vestas Wind Systems A/S Group. In addition, the consolidated financial statements of the parent company Vestas Wind Systems A/S are referred to in accordance with section 99b of the Danish Financial Statements Act. According to the Danish Business Authority guidance on goals and policies for the gender composition of the management, an equal gender distribution has been achieved in the Board.

Significant events occurring after end of reporting period

No events have occurred after the balance sheet date which could significantly affect the company's financial position.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies*

Årsrapporten for Vestas Manufacturing A/S for 2018 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder i regnskabsklasse C.

The annual report of Vestas Manufacturing A/S for 2018 has been prepared in accordance with the provisions of the Danish Financial Statements Act applying to large enterprises of reporting class C .

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

The accounting policies applied are consistent with those of last year.

Årsrapporten for 2018 er aflagt i t.kr.

The annual report for 2018 is presented in t.kr.

Selskabet har i henhold til årsregnskabslovens §112 undladt at udarbejde koncernregnskab.

Pursuant to sections §112, of the Danish Financial Statements Act, the company has not prepared consolidated financial statements.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

Basis of recognition and measurement

Income is recognised in the income statement as earned, including value adjustments of financial assets and liabilities. All expenses, including amortisation, depreciation and impairment losses, are also recognised in the income statement.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Assets are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow to the company and the value of the asset can be measured reliably.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Liabilities are recognised in the balance sheet when it is probable that future economic benefits will flow from the company and the value of the liability can be measured reliably.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

On initial recognition, assets and liabilities are measured at cost. On subsequent recognition, assets and liabilities are measured as described below for each individual accounting item.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

On recognition and measurement, allowance is made for predictable losses and risks which occur before the annual report is presented and which confirm or invalidate matters existing at the balance sheet date.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies*

Resultatopgørelsen

Regnskabsmæssig afdækning

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for afdækning af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med de ændringer i dagsværdien af det afdækkede aktiv eller den afdækkede forpligtelse, som kan henføres til den risiko, der er afdækket.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af forventede fremtidige transaktioner, indregnes på egenkapitalen under overført resultat for så vidt angår den effektive del af afdækningen. Den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen. Resultterer den afdækkede transaktion i et aktiv eller en forpligtelse overføres det beløb, som er udsendt under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultterer den sikrede transaktion i en indtægt eller en omkostning, overføres det beløb, som er udsendt under egenkapitalen, fra egenkapitalen til resultatopgørelsen i den periode, hvor den sikrede transaktion indregnes. Beløbet indregnes i samme post som den sikrede transaktion.

Nettoomsætning

Nettoomsætningen omfatter solgte og leverede hovedkomponenter til vindkraftanlæg og indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget.

Produktionsomkostninger

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

Income statement

Hedge accounting

Changes in the fair value of financial instruments that are designated and qualify as fair value hedges of recognised assets and liabilities are recognised in the income statement together with any changes in the fair value of the hedged asset or liability that can be attributed to the hedged risk.

Changes in the fair value of financial instruments that are designated and qualify as hedges of expected future transactions are recognised in equity under retained earnings as regards the effective portion of the hedge. The ineffective portion of the hedge is recognised in the income statement. If the hedged transaction results in an asset or a liability, amounts deferred under equity are transferred to the cost of the asset or liability. If the hedged transaction results in income or expenses, amounts deferred under equity are transferred to the income statement in the period in which the hedged transaction is recognised. The amount is recognised in the same item as the hedged transaction.

Revenue

Revenue comprises sold and delivered main components for wind turbines and is recognised in the income statement provided that the risk has been transferred to the buyer prior to the year end, and provided that the income can be measured reliable and is expected to be received.

Cost of productions

Cost of productions comprises costs incurred to achieve revenue for the year. Cost comprises raw materials, consumables, direct labour costs and indirect production costs such as labour, rent, leasing and depreciation on production equipment.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies*

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende gæld og transaktioner i fremmed valuta samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen mv.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I virksomhedens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter skat efter fuld eliminering af intern avance/tab.

Skat af årets resultat

Virksomheden er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning af koncernens danske dattervirksomheder. Dattervirksomheder indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i konsolideringen i koncernregnskabet og frem til det tidspunkt, hvor de udgår fra konsolideringen.

Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager virksomheder med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra virksomheder, der har kunnet anvende dette underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud.

Årets skat, som består af årets aktuelle selskabsskat 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 posteringer direkte i egenkapitalen.

Financial income and expenses

Financial income and expenses are recognised in the income statement at the amounts relating to the financial year. Net financials include interest income and expenses, realised and unrealised capital/exchange gains and losses on foreign currency transactions and surcharges and allowances under the advance-payment-of-tax scheme, etc.

Profit/loss from investments in subsidiaries

The proportionate share of the results after tax of the individual subsidiaries is recognised in the income statement of the company after full elimination of intra-group profits/losses.

Tax on profit/loss for the year

The company is subject to the Danish rules on compulsory joint taxation of the Group's Danish subsidiaries. Subsidiaries participate in the joint taxation arrangement from the time when they are included in the consolidated financial statements and until the time when they withdraw from the consolidation.

On payment of joint taxation contributions, the current Danish income tax is allocated between the jointly taxed entities in proportion to their taxable income. Entities with tax losses receive joint taxation contributions from entities that have been able to use tax losses to reduce their own taxable profits.

Tax for the year, which comprises the current tax charge for the year and changes in the deferred tax charge, including changes arising from changes in tax rates, is recognised in the income statement as regards the portion that relates to entries directly in equity.

Anvendt regnskabspraksis Accounting policies

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Erhvervet goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Goodwill afskrives lineært over den økonomiske brugstid, der er vurderet til 20 år. Afskrivningsperioden er foretaget ud fra en vurdering af den erhvervede virksomheds markedsposition og indtjeningsprofil.

Materielle anlægsaktiver

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

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der afskrives ikke på grunde.

Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider og restværdier:

Bygninger	25-40 år
Buildings	25-40 years
Produktionsanlæg og maskiner	3-10 år
Plant and machinery	3-10 years
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år
Other fixtures and fittings, tools and equipment	3-5 years

Aktiver med en kostpris på under t.kr 30 omkostningsføres i anskaffelsesåret.

Balance sheet

Intangible assets

Goodwill acquired is measured at cost less accumulated amortisation. Goodwill is amortised on a straight-line basis over its useful life, which is assessed to be 20 years. The amortisation period is based on an assessment of the acquiree's market position and earnings capacity.

Tangible assets

Items of land and buildings, plant and machinery and fixtures and fittings, tools and equipment are measured at cost less accumulated depreciation and impairment losses.

The depreciable amount is cost less the expected residual value at the end of the useful life. Land is not depreciated.

Cost comprises the purchase price and any costs directly attributable to the acquisition until the date when the asset is available for use. The cost of self-constructed assets comprises direct and indirect costs of materials, components, sub-suppliers and wages.

Straight-line depreciation is provided on the basis of the following estimated useful lives of the assets:

25-40 år
25-40 years
3-10 år
3-10 years
3-5 år
3-5 years

Assets costing less than t.kr 30 are expensed in the year of acquisition.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies*

Kapitalandele i datter virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af resterende værdi af positiv eller negativ goodwill.

Kapitalandele i datter virksomheder med regnskabsmæssig negativ indre værdi måles til kr. 0, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives, i det omfang tilgodehavendet er uerholdeligt. I det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække en underbalance, der overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser.

Nettopskrivning af kapitalandele i datter virksomheder bindes som reserve for nettopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen, i det omfang den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen. Udbytter fra dattervirksomheder, der forventes vedtaget inden godkendelsen af årsrapporten for Vestas Manufacturing A/S, bindes ikke på opskrivningsreserven.

Værdiforringelse af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver samt kapitalandele i dattervirksomheder vurderes årligt for indikationer på værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning.

Foreligger der indikationer på værdiforringelse, foretages nedskrivningstest af hvert enkelt aktiv henholdsvis gruppe af aktiver. Der foretages nedskrivning til genindvindingsværdien, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Investments in subsidiaries

Investments in subsidiaries are measured at the proportionate share of the net asset value of the entities, calculated on the basis of the group's accounting policies, less or plus unrealised intra-group gains or losses and plus or less any remaining value of positive or negative goodwill.

Investments in subsidiaries with a negative net asset value are measured at DKK 0, and the carrying amount of any receivables from these entities is reduced to the extent that they are considered irrecoverable. If the parent company has a legal or constructive obligation to cover a deficit that exceeds the receivable, the balance is recognised under provisions.

Net revaluations of investments in subsidiaries are taken to the net revaluation reserve according to the equity method to the extent that the carrying amount exceeds the cost. Dividends from subsidiaries which are expected to be declared before the annual report of Vestas Manufacturing A/S is adopted are not taken to the net revaluation reserve.

Impairment of fixed assets

The carrying amount of intangible assets, property, plant and equipment and investments in subsidiaries is reviewed for impairment, other than what is reflected through normal amortisation and depreciation, on an annual basis.

Where there are indications of impairment, an impairment test is performed for each individual asset or group of assets, respectively. The carrying amount of impaired assets is reduced to the higher of the net selling price and the value in use (recoverable amount).

Anvendt regnskabspraksis

Accounting policies

Genindvindingsværdi er den højeste værdi af netto-salgspris og kapitalværdi. Kapitalværdien opgøres som nutidsværdien af de forventede nettopengestrømme fra anvendelse af aktivet eller aktivgruppen og forventede nettopengestrømme ved salg af aktivet eller aktivgruppen efter endt brugstid.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter vejet gennemsnit metoden. Er nettorealisationseværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi.

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

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger.

Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse. Låneomkostninger indregnes ikke i kostprisen.

Nettorealisationseværdien for varebeholdninger opgøres som salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget. Værdien fastsættes under hensyntagen til varebeholdningers omsættelighed, ukurans og forventet udvikling i salgspris.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

The value in use is determined as the present value of the anticipated net cash flows from the use of the asset or group of assets and the anticipated net cash flows from the disposal of the asset or group of assets after the end of their useful life.

Stocks

Stocks are measured using the weighted average method. Where the net realisable value is lower than the cost, inventories are recognised at this lower value.

The cost of goods for resale, raw materials and consumables comprises the purchase price plus delivery costs.

The cost of finished goods comprise purchase price and transportation costs.

Production overheads include the indirect cost of materials, wages and salaries as well as maintenance and depreciation of production machinery, buildings and equipment and expenses relating to plant administration and management. Borrowing costs are not recognised in the cost.

The net realisable value of stocks is calculated as the selling price less costs of completion and expenses incurred to effect the sale. The net realisable value is determined taking into account marketability, obsolescence and expected selling price movements.

Receivables

Receivables are measured at amortised cost.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies*

Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet en objektiv indikation på, at et tilgodehavende eller en portefølje af tilgodehavender er værdiforringet. Hvis der foreligger en objektiv indikation på, at et individuelt tilgodehavende er værdiforringet, foretages nedskrivning på individuelt niveau.

An impairment loss is recognised if there is objective evidence that a receivable or a group of receivables is impaired. If there is objective evidence that an individual receivable is impaired, an impairment loss for that individual asset is recognised.

Selskabet har rettet en væsentlig fejl, der relaterer sig til selskabsskat i tidligere år. Beløbet udgør DKK 414 mio. og fejlen er indregnet på egenkapitalen ved sammenligningsårets begyndelse. Korrektionen medfører at tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder er reduceret tilsvarende. Sammenligningstal er tilrettet.

The company corrected a material mistake related to tax prior years. The amount corrected amounts to DKK 414 mio. and the mistake has been reflected on equity at the beginning of the comparison year. The correction reduces the intercompany receivable balance. Comparison figures has been adjusted.

Egenkapital

Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode i selskabets årsregnskab omfatter nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder i forhold til kostpris.

Equity

Reserve for net revaluation according to the equity method

The reserve for net revaluation according to the equity method comprises net revaluation of investments in subsidiaries relative to the cost.

Udbytte

Foreslået udbytte vises som en særskilt post under egenkapitalen. Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

Dividend

Proposed dividends are disclosed as a separate item under equity. Dividends are recognised as a liability at the date of declaration by the annual general meeting.

Selskabsskat og udskudt skat

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.

Income tax and deferred tax

Current tax liabilities and current tax receivables are recognised in the balance sheet as the estimated tax on the taxable income for the year, adjusted for tax on the taxable income for previous years and tax paid on account.

Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i balancen som 'Tilgodehavende sambeskatningsbidrag' eller 'Skyldige sambeskatningsbidrag'.

Joint taxation contributions payable and receivable are recognised in the balance sheet as 'Joint taxation contributions receivable' or 'Joint taxation contributions payable'.

Anvendt regnskabspraksis

Accounting policies

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser opgjort på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettiget skattemæssigt underskud, måles til den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed. Eventuelle udskudte nettoskatteaktiver måles til nettorealisation sværdi.

Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, hvilket sædvanligvis svarer til nominal værdi.

Forudbetalinger

Forudbetalinger fra kunder indregnes som forpligtelser. Forudbetalinger fra kunder indregnet som forpligtelser måles til kostpris og består af modtagne forudbetalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post. Hvis valutapositioner anses for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes værdireguleringerne direkte på egenkapitalen.

Deferred tax is measured according to the liability method in respect of temporary differences between the carrying amount of assets and liabilities and their tax base, calculated on the basis of the planned use of the asset and settlement of the liability, respectively.

Deferred tax assets, including the tax base of tax loss allowed for carry forward are measured at the value to which the asset is expected to be realised, either by elimination in tax on future income or by offsetting against deferred tax liabilities within the same legal tax entity. Any deferred net tax assets are measured at net realisable value.

Liabilities

Liabilities, which include trade payables, payables to group entities and other payables, are measured at amortised cost, which is usually equivalent to nominal value.

Prepayment

Prepayments from customers are recognised as liabilities. Prepayments from customers recognised as liabilities are measured at cost and comprise prepayments received related to income subsequent years.

Foreign currency translation

On initial recognition, foreign currency transactions are translated applying the exchange rate at the transaction date. Foreign-exchange differences arising between the exchange rates at the transaction date and at the date of payment are recognised in the income statement as financial income or financial expenses. If foreign currency transactions are considered cash flow hedges, the value adjustments are taken directly to equity.

Anvendt regnskabspraksis *Accounting policies*

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældsforpligtelsens opståen eller indregning i seneste årsregnskab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Receivables and payables and other monetary items denominated in foreign currencies are translated at the exchange rates at the balance sheet date. The difference between the exchange rates at the balance sheet date and the date at which the receivable or payable arose or was recognised in the latest financial statements is recognised in the income statement as financial income or financial expenses.

Udenlandske dattervirksomheder anses for at være selvstændige enheder. Resultatopgørelserne omregnes til en gennemsnitlig valutakurs for måneden, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen.

Foreign group entities are considered separate entities. The income statements are translated at the average exchange rates for the month, and the balance sheet items are translated at the exchange rates at the balance sheet date. Foreign exchange differences arising on translation of the opening balance of equity of such entities at the exchange rates at the balance sheet date and on translation of the income statements from the exchange rates at the transaction date to the exchange rates at the balance sheet date are taken directly to equity.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender, henholdsvis anden gæld.

Derivative financial instruments

On initial recognition in the balance sheet, derivative financial instruments are measured at cost and subsequently at fair value. Positive and negative fair values of derivative financial instruments are included in other receivables or other payables, respectively.

Pengestrømsopgørelse

Der er ikke udarbejdet pengestrømsopgørelse for moderselskabet, idet moderselskabets pengestrømme er indeholdt i pengestrømsopgørelsen for koncernen.

Cash flow statement

No cash flow statement has been prepared for the parent company, as the parent company's cash flows are included in the consolidated cash flow statement.

Anvendt regnskabspraksis Accounting policies

Hoved- og nøgletaloversigt Financial Highlights

Forklaring af nøgletal.
Definitions of financial ratios.

Bruttomargin	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
<i>Gross margin ratio</i>	$\frac{\text{Gross Profit} \times 100}{\text{Revenue}}$
Overskudsgrad	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
<i>EBIT margin</i>	$\frac{\text{Profit/loss before financials} \times 100}{\text{Revenue}}$
Afkastningsgrad	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster} \times 100}{\text{Gennemsnitlige aktiver}}$
<i>Return on assets</i>	$\frac{\text{Profit/loss before financials} \times 100}{\text{Average total assets}}$
Soliditetsgrad	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Samlede aktiver ultimo}}$
<i>Solvency ratio</i>	$\frac{\text{Equity at year end} \times 100}{\text{Total assets}}$
Forrentning af egenkapital	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
<i>Return on equity</i>	$\frac{\text{Net profit for the year} \times 100}{\text{Average equity}}$

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december 2018
Income statement 1 January 2018 - 31 December 2018

	Note	2018 t.kr.	2017 t.kr.
Nettoomsætning <i>Revenue</i>	1	36.637.686	34.490.731
Produktionsomkostninger <i>Cost of productions</i>		-36.587.906	-34.285.132
Bruttoresultat <i>Gross profit</i>		49.780	205.599
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Profit/loss from investments in subsidiaries</i>	2	128.299	-24.616
Finansielle indtægter <i>Financial income</i>	3	205.674	778.806
Finansielle omkostninger <i>Financial costs</i>	4	-194.618	-913.314
Resultat før skat <i>Profit/loss before tax</i>		189.135	46.475
Skat af årets resultat <i>Tax on profit/loss for the year</i>	5	-23.931	-19.419
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>		165.204	27.056

Balance pr. 31. december 2018
Balance sheet at 31 December 2018

	Note	2018 t.kr.	2017 t.kr.
Aktiver			
<i>Assets</i>			
Goodwill <i>Goodwill</i>		197.476	236.701
Immaterielle anlægsaktiver	7	197.476	236.701
<i>Intangible assets</i>			
Grunde og bygninger <i>Land and buildings</i>		171.471	157.874
Produktionsanlæg og maskiner <i>Plant and machinery</i>		291.057	220.637
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>		156.256	180.415
Materielle anlægsaktiver under udførelse <i>Property, plant and equipment in progress</i>		479.131	294.946
Materielle anlægsaktiver	8	1.097.915	853.872
<i>Tangible assets</i>			
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder <i>Investments in subsidiaries</i>	9	5.210.779	5.055.794
Finansielle anlægsaktiver		5.210.779	5.055.794
<i>Fixed asset investments</i>			
Anlægsaktiver i alt		6.506.170	6.146.367
<i>Fixed assets total</i>			
Varebeholdninger	10	2.418.527	1.187.765
<i>Stocks</i>			

Balance pr. 31. december 2018 (Fortsat)
Balance sheet at 31 December 2018 (Continued)

	Note	2018 t.kr.	2017 t.kr.
Aktiver			
<i>Assets</i>			
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser <i>Trade receivables</i>		38.230	7.995
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder <i>Receivables from group companies</i>		6.187.360	7.133.198
Andre tilgodehavender <i>Other receivables</i>		242.952	129.345
Udskudt skatteaktiv <i>Deferred tax asset</i>		19.466	85.724
Tilgodehavende sambeskatningsbidrag <i>Joint taxation contributions receivable</i>		18.615	202.121
Periodeafgrænsningsposter <i>Prepayments</i>		32.847	0
Tilgodehavender <i>Receivables</i>		<u>6.539.470</u>	<u>7.558.383</u>
Likvide beholdninger <i>Cash at bank and in hand</i>		<u>186.327</u>	<u>167.338</u>
Omsætningsaktiver i alt <i>Current assets total</i>		<u>9.144.324</u>	<u>8.913.486</u>
Aktiver i alt <i>Assets total</i>		<u>15.650.494</u>	<u>15.059.853</u>

Balance pr. 31. december 2018
Balance sheet at 31 December 2018

	Note	2018 t.kr.	2017 t.kr.
Passiver			
<i>Liabilities and equity</i>			
Virksomhedskapital <i>Share capital</i>		100.000	100.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		3.023.466	2.968.803
Overført resultat <i>Retained earnings</i>		7.186.930	7.143.207
Egenkapital <i>Equity</i>	11	10.310.396	10.212.010
Leverandører af varer og tjenesteydelser <i>Trade payables</i>		2.666.379	2.552.418
Gæld til tilknyttede virksomheder <i>Payables to group companies</i>		2.455.769	1.954.517
Anden gæld <i>Other payables</i>		217.950	340.908
Kortfristede gældsforpligtelser <i>Short-term debt</i>		5.340.098	4.847.843
Gældsforpligtelser i alt <i>Debt total</i>		5.340.098	4.847.843
Passiver i alt <i>Liabilities and equity total</i>		15.650.494	15.059.853
Resultatdisponering <i>Distribution of profit</i>	6		
Medarbejderforhold <i>Staff</i>	12		
Efterfølgende begivenheder <i>Subsequent events</i>	13		
Eventualposter m.v. <i>Contingent assets, liabilities and other financial obligations</i>	14		
Nærtstående parter og ejerforhold <i>Related parties and ownership</i>	15		

Egenkapitalopgørelse Statement of changes in equity

	Virksomheds- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettopskriv- ning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net re- valuation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	I alt <i>Total</i>
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
Egenkapital 1. januar 2018 <i>Equity at 1 January 2018</i>	100.000	2.968.803	7.143.207	10.212.010
Valutakursregulering udenlandske enheder <i>Exchange adjustment, foreign entities</i>	0	-55.052	0	-55.052
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi <i>Fair value adjustment of hedging instruments</i>	0	-9.524	9.648	124
Aktiebaseret aflønning <i>Share option program</i>	0	-9.060	0	-9.060
Øvrige egenkapitalbevægelser <i>Other equity movement</i>	0	0	-707	-707
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	36.905	36.905
Skat af egenkapitalbevægelser <i>Changes in equity of tax</i>	0	0	-2.123	-2.123
Resultat i tilknyttede virksomheder <i>Profit/loss from investments in subsidiaries</i>	0	128.299	0	128.299
Egenkapital 31. december 2018 <i>Equity at 31 December 2018</i>	100.000	3.023.466	7.186.930	10.310.396

Egenkapitalopgørelse Statement of changes in equity

	Virksomheds- kapital <i>Share capital</i>	Reserve for nettoopskriv- ning efter den indre værdis metode <i>Reserve for net re- valuation under the equity method</i>	Overført resultat <i>Retained earnings</i>	I alt <i>Total</i>
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
Egenkapital 1. januar 2017 <i>Equity at 1 January 2017</i>	100.000	4.035.315	6.390.081	10.525.396
Korrektion tidligere år <i>Correction prior years</i>	0	0	-413.637	-413.637
Valutakursregulering udenlandske enheder <i>Exchange adjustment, foreign entities</i>	0	-223.072	0	-223.072
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi <i>Fair value adjustment of hedging instruments</i>	0	0	387.532	387.532
Aktiebaseret aflønning <i>Share option program</i>	0	-6.008	0	-6.008
Årets resultat <i>Net profit/loss for the year</i>	0	0	51.672	51.672
Skat af egenkapitalbevægelser <i>Changes in equity of tax</i>	0	0	-85.257	-85.257
Resultat i tilknyttede virksomheder <i>Profit/loss from investments in subsidiaries</i>	0	-24.616	0	-24.616
Udloddet udbytte fra tilknyttede virksomheder <i>Distributed dividends from investments in subsidiaries</i>	0	-812.816	812.816	0
Egenkapital 31. december 2017 <i>Equity at 31 December 2017</i>	100.000	2.968.803	7.143.207	10.212.010

Noter Notes

	2018	2017
	t.kr.	t.kr.
1 Nettoomsætning		
<i>Revenue</i>		
Norden	7.862.118	8.990.269
<i>Nordic countries</i>		
Europa i øvrigt	9.960.157	7.832.253
<i>Europe other</i>		
Verden i øvrigt	18.815.411	17.668.209
<i>World other</i>		
Nettoomsætning i alt	36.637.686	34.490.731
2 Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		
<i>Profit/loss from investments in subsidiaries</i>		
Andel af overskud i dattervirksomheder	128.299	0
<i>Share of profits of subsidiaries</i>		
Andel af underskud i dattervirksomheder	0	-24.616
<i>Share of losses of subsidiaries</i>		
	128.299	-24.616
3 Finansielle indtægter		
<i>Financial income</i>		
Andre finansielle indtægter	35	485
<i>Other financial income</i>		
Vautakursgevinster	168.293	778.321
<i>Exchange adjustments</i>		
Gevinst ved afhændelse af finansielle instrumenter	37.346	0
<i>Gain on disposal of financial instruments</i>		
	205.674	778.806
4 Finansielle omkostninger		
<i>Financial costs</i>		
Finansielle omkostninger tilknyttede virksomheder	7.252	202.924
<i>Interest paid to group companies</i>		
Andre finansielle omkostninger	97	5.102
<i>Other financial costs</i>		
Valutakurstab	187.269	705.288
<i>Exchange loss</i>		
	194.618	913.314

Noter Notes

	2018	2017
	t.kr.	t.kr.
5 Skat af årets resultat		
<i>Tax on profit/loss for the year</i>		
Årets aktuelle skat	-18.562	-10.774
<i>Current tax for the year</i>		
Årets udskudte skat	39.596	54.866
<i>Deferred tax for the year</i>		
Regulering af skat vedrørende tidligere år	2.722	-24.673
<i>Adjustment of tax concerning previous years</i>		
Andre skatter	175	0
<i>Other taxes</i>		
	23.931	19.419
 6 Resultatdisponering		
<i>Distribution of profit</i>		
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	128.299	-24.616
<i>Reserve for net revaluation under the equity method</i>		
Overført resultat	36.905	51.672
<i>Retained earnings</i>		
	165.204	27.056

Noter Notes

7 Immaterielle anlægsaktiver *Intangible assets*

	Goodwill <i>Goodwill</i>
	<u>l.kr.</u>
Kostpris 1. januar 2018 <i>Cost at 1 January 2018</i>	817.428
Kostpris 31. december 2018 <i>Cost at 31 December 2018</i>	<u>817.428</u>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2018 <i>Impairment losses and amortisation at 1 January 2018</i>	580.727
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	39.225
Af- og nedskrivninger 31. december 2018 <i>Impairment losses and amortisation at 31 December 2018</i>	<u>619.952</u>
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2018 <i>Carrying amount at 31 December 2018</i>	<u>197.476</u>
Afskrives over <i>Depreciated over</i>	<u>20 år</u> 20 years

Noter Notes

8 Materielle anlægsaktiver Tangible assets

	Grunde og byg- ninger <i>Land and buildings</i>	Produktionsan- læg og maski- ner <i>Plant and machinery</i>	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar <i>Other fixtures and fittings, tools and equipment</i>	Materielle an- lægsaktiver un- der udførelse <i>Property, plant and equipment in pro- gress</i>
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
Kostpris 1. januar 2018 <i>Cost at 1 January 2018</i>	400.743	1.179.521	1.173.369	294.946
Tilgang i årets løb <i>Additions for the year</i>	24.178	166.024	37.052	654.556
Afgang i årets løb <i>Disposals for the year</i>	0	-97.421	-8.966	-396.784
Overførsler i årets løb <i>Transfers for the year</i>	2.793	66.591	4.203	-73.587
Kostpris 31. december 2018 <i>Cost at 31 December 2018</i>	427.714	1.314.715	1.205.658	479.131
Ned- og afskrivninger 1. januar 2018 <i>Impairment losses and depreciation at 1 January 2018</i>	242.869	958.884	992.954	0
Årets afskrivninger <i>Depreciation for the year</i>	13.374	110.430	62.397	0
Tilbageførte ned- og afskrivninger på afhændede aktiver <i>Reversal of impairment and depreciation of sold assets</i>	0	-45.656	-5.949	0
Ned- og afskrivninger 31. december 2018 <i>Impairment losses and depreciation at 31 December 2018</i>	256.243	1.023.658	1.049.402	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2018 <i>Carrying amount at 31 December 2018</i>	171.471	291.057	156.256	479.131
Afskrives over <i>Depreciated over</i>	25-40 år	3-10 år	3-5 år	
	25-40 years	3-10 years	3-5 years	

Noter Notes

	2018	2017
	t.kr.	t.kr.
9 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		
<i>Investments in subsidiaries</i>		
Kostpris 1. januar 2018	2.086.991	2.086.760
<i>Cost at 1 January 2018</i>		
Tilgang i årets løb	100.322	231
<i>Additions for the year</i>		
Kostpris 31. december 2018	2.187.313	2.086.991
<i>Cost at 31 December 2018</i>		
Værdireguleringer 1. januar 2018	2.968.803	4.035.315
<i>Revaluations at 1 January 2018</i>		
Valutakursregulering	-55.052	-223.072
<i>Exchange adjustment</i>		
Årets resultat	128.299	-24.616
<i>Net profit/loss for the year</i>		
Udbytte modtaget	0	-812.816
<i>Received dividend</i>		
Årets regulering af sikringsinstrumenter til dagværdi	-9.524	0
<i>Fair value adjustment of hedging instruments for the year</i>		
Aktiebaseret aflønning	-9.060	-5.717
<i>Share option programme</i>		
Øvrige egenkapitalbevægelser	0	-291
<i>Other Equity movements</i>		
Værdireguleringer 31. december 2018	3.023.466	2.968.803
<i>Revaluations at 31 December 2018</i>		
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2018	5.210.779	5.055.794
<i>Carrying amount at 31 December 2018</i>		
10 Varebeholdninger		
<i>Stocks</i>		
Råvarer og hjælpematerialer	760.021	549.035
<i>Raw materials and consumables</i>		
Varer under fremstilling	87.162	78.807
<i>Work in progress</i>		
Fremstillede Færdigvarer	1.571.344	559.923
<i>Finished Goods</i>		
	2.418.527	1.187.765
11 Egenkapital		
<i>Equity</i>		
Virksomhedskapitalen består af 1.000.000 aktier à nominelt DKK 100. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.		
<i>The share capital consists of 1,000,000 shares of a nominal value of DKK 100. No shares carry any special rights.</i>		

Noter Notes

	2018	2017
	t.kr.	t.kr.
12 Medarbejderforhold		
<i>Staff</i>		
Lønninger	836.861	916.621
<i>Wages and Salaries</i>		
Pensioner	76.628	83.282
<i>Pensions</i>		
Andre omkostninger til social sikring	7.096	7.351
<i>Other social security expenses</i>		
	920.585	1.007.254
Lønninger, pensioner og andre omkostninger til social sikring er omkostningsført under følgende poster: <i>Wages and Salaries, pensions and other social security expenses are recognised in the following items:</i>		
Produktionsomkostninger	920.585	1.007.254
<i>Cost of sales</i>		
	920.585	1.007.254
Heraf udgør vederlag til direktion: <i>including remuneration to the Executive and Supervisory Boards of:</i>		
Direktion	5.673	8.662
<i>Executive Board</i>		
	5.673	8.662
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	2.020	1.947
<i>Average number of employees</i>		

13 Efterfølgende begivenheder *Subsequent events*

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som væsentligt vil kunne påvirke selskabets finansielle stilling.

No events have occurred after the balance sheet date which could significantly affect the company's financial position.

14 Eventualposter m.v. *Contingent assets, liabilities and other financial obligations*

Selskabet indgår i sambeskatning med koncernens øvrige selskaber og hæfter solidarisk for skatten af koncernens sambeskattede indkomst mv.

The company is included in the joint taxation with the Groups other Danish companies and severally liable for tax on consolidated taxable income etc.

Selskabet har indgået huslejeaftaler med en årlig forpligtelse på MDKK 2,8.

Den samlede huslejeforpligtelse udgør MDKK 22 i opsigelsesperioden.

The company has entered into a rent agreement with an annual liability of MDKK 2.8.

The total rent commitment amounts to MDKK 22 during the termination period.

Herudover har selskabet en samlet leasing forpligtelse fra operationel leasing på MDKK 15,5.

In addition, the company has a total lease obligation of operational leasing of MDKK 15.5.

Noter

Notes

15 Nærtstående parter og ejerforhold *Related parties and ownership*

Transaktioner *Transactions*

Alle transaktioner med nærtstående parter er foregået på markedsmæssige vilkår.
All transactions with related parties has been carried out at arm's length principle.

Ejerforhold *Ownership*

Følgende kapitalejer er noteret i selskabets ejerbog som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af virksomhedskapitalen:
According to the Company's register of shareholders, the following shareholders hold a minimum of 5% of the voting rights or a minimum of 5% of the share capital:

Vestas Wind System A/S, Hedeager 42, 8200 Aarhus N