

Aalborg Universitet, august 2005

Cand.Merc.Aud. - studiet

Kandidatafhandling



REVISION AF LEDELSESBERETNINGEN

Forfatter:

Laust R. Jakobsen

Vejleder:

Peter Thor Kellmer

1 Indledning	1
1.1 Problemformulering	2
1.2 Afhandlingens struktur	3
1.3 Metodevalg	4
1.4 Afgrænsning	5
2 Regnskabsmæssige krav til ledelsesberetningen	6
2.1 Årsregnskabslovens overordnede krav	6
2.1.1 Årsregnskabslovens begrebsramme	6
2.1.2 Generalklausulen: Det retvisende billede	7
2.1.3 Kvalitetskravene	8
2.1.3.1 Regnskabsbrugernes informationsbehov	9
2.1.3.2 Relevans	10
2.1.3.3 Pålidelighed	11
2.1.3.4 Relevans vs. pålidelighed	12
2.1.4 Sammenlignelighed	13
2.1.5 De grundlæggende forudsætninger	13
2.1.6 Opsummering af de overordnede krav til årsrapporten	16
2.2 Specifikke regnskabsmæssige krav til ledelsesberetningen	17
2.2.1 Generelle krav	17
2.2.2 Oplysninger om anvendt regnskabspraksis i ledelsesberetningen	17
2.2.3 Formkrav mv.	17
2.2.4 Lovpligtige oplysninger i henhold til årsregnskabsloven	18
2.2.4.1 Kravene i årsregnskabslovens § 77	19
2.2.4.2 Kravene i årsregnskabslovens § 99	23
2.2.4.3 Kravene i årsregnskabslovens §§ 100, 101, 107 og 128	30
2.3 Delkonklusion	32
3 Krav til revision af ledelsesberetningen	34
3.1 Baggrund for revision	34
3.1.1 Revisionens formål	34
3.2 God revisorskik og offentlighedens tillidsrepræsentant	35
3.3 Revisionsstandarder	36
3.4 Revisionens begrebsramme	37
3.5 Revisionsbevis	38
3.5.1 Professionel skepsis	39

3.5.2	Tilstrækkelighed og egnethed	39
3.5.3	Væsentlighed og grad af sikkerhed ved revision	40
3.5.3.1	Væsentlighed og grad af sikkerhed i relation til ledelsesberetningen	42
3.5.3.2	Væsentlighed og grad af sikkerhed i relation til supplerende oplysninger	44
3.6	Planlægning af revision	45
3.6.1	Informationsindsamling	47
3.6.2	Vurdering af revisionsrisiko	48
3.6.2.1	Revisionsmål	49
3.6.3	Valg af revisionsstrategi	51
3.6.4	Dokumentation for planlægningen	51
3.7	Revisionens udførelse	52
3.7.1	Risikovurderingshandlinger	53
3.7.2	Test af kontroller	53
3.7.3	Substanshandlinger	54
3.7.4	Specifikke revisionshandlinger	54
3.7.5	Revurdering af omfanget af revisionshandlinger	55
3.8	Delkonklusion	56
4	Revision af ledelsesberetningen	58
4.1	Revision af ledelsesberetningen generelt	58
4.1.1	Risikovurderingshandlinger	58
4.1.2	Test af kontroller	59
4.2	Revision af ledelsesberetningens enkelte elementer	61
4.2.1	Revisionshandlinger ifølge Revisionsstandard 585	62
4.2.2	Beskrivelse af virksomhedens hovedaktiviteter	63
4.2.3	Beskrivelse af eventuel usikkerhed ved indregning og måling	65
4.2.4	Beskrivelse af usædvanlige forhold, der kan påvirke indregning og måling	68
4.2.5	Redegørelse for udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold	71
4.2.6	Omtale af betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning	73
4.2.7	Beskrivelse af virksomhedens forventede udvikling	76
4.2.8	Beskrivelse af virksomhedens videnressourcer	80
4.2.9	Beskrivelse af virksomhedens risikoprofil og risikostyring	83
4.2.10	Beskrivelse af virksomhedens påvirkning af det eksterne miljø	85
4.2.11	Beskrivelse af forsknings- og udviklingsaktiviteter	88
4.2.12	Omtale af filialer i udlandet	91

4.2.13	Redegørelse for ikke-finansielle forhold af væsentlighed betydning.....	92
4.2.14	Beskrivelse af årets resultat sammenholdt med tidligere udmeldinger.....	92
4.2.15	Oversigt over 5 års hoved- og nøgletal	94
4.2.16	Oplysninger om ledelseshverv	96
4.2.17	Andre ikke-lovkrævede oplysninger i ledelsesberetningen	97
4.3	Opsummering/perspektivering	99
4.4	Delkonklusion	100
5	Hovedkonklusion.....	103
6	English summary.....	108
	Litteraturliste.....	110
	Bilag	115

1 Indledning

I årsregnskabsloven gældende frem til 31. december 2001 var kun selve årsregnskabet omfattet af den lovpligtige revision, og dermed revisors konklusion om regnskabets retvisende billede. Den daværende årsberetning var således ikke en del af den lovpligtige revision, og revisor skulle dermed ikke have samme høje grad af sikkerhed for årsberetningens rigtighed. Med vedtagelse af den nye årsregnskabslov i 2001 blev ovennævnte forhold ændret. Nu er det lovbestemt, at ledelsesberetningen - tidligere kaldt årsberetningen - er omfattet af den lovpligtige revision, jf. årsregnskabslovens § 22. Dermed skal revisor nu positivt via revisionspåtegningen bekræfte, at ledelsesberetningen - med en høj grad af sikkerhed - er retvisende.

Udover de krav der fremgår direkte af årsregnskabsloven, er der i den senere tid kommet flere indirekte krav til indholdet af specielt børsnoterede virksomheders ledelsesberetninger. Kravet er dels kommet fra regnskabsbrugernes side, hvor der har været et ønske/krav om yderligere informationer fra selskabet end de historiske talmæssige oplysninger, og dels fra regnskabsaflæggernes side, hvor der har været et ønske/behov for at synliggøre nogle af de ”skjulte” ressourcer der findes i virksomhederne, og som ikke umiddelbart vil fremgå af de talmæssige oplysninger. Der har i de senere år således været en tendens til, at ikke-finansielle oplysninger har udgjort en større og større del af oplysningerne i de aflagte danske årsrapporter.

Med ændringerne i årsregnskabsloven skal revisor således ikke længere kun forholde sig til talmæssige oplysninger, men også til verbale oplysninger, dels historiske, men også fremadrettede oplysninger. Hvor en stor del af de finansielle oplysninger forholdsvis let kan kontrolleres og vurderes, kan det være mere vanskeligt at opnå en høj grad af sikkerhed omkring rigtigheden af en række udsagn fra ledelsen. Dette gør at revisor må forholde sig til opgaven på en anden måde end tidligere, og revisor skal generelt have større indsigt i en række af de forhold, der ikke umiddelbart kan forbindes til den finansielle del af årsrapporten, men som får betydning i relation til ledelsesberetningen, da de medtages heri. Oplysningerne kan være medtaget som en direkte følge af lovgivningens krav herom, eller indirekte, såfremt forholdet er væsentligt for regnskabsbrugernes vurdering af virksomheden.

Dette stiller revisor overfor en række nye udfordringer og problemstillinger, og det er disse nye udfordringer og problemstillinger der har motiveret mig til denne afhandling, som har fået titlen: ”Revision af ledelsesberetningen”.

1.1 Problemformulering

Med udgangspunkt i ovennævnte problemstillinger vil der blive sat fokus på revision af ledelsesberetningen, og formålet med afhandlingen vil være at analysere de problemstillinger som revision af ledelsesberetningen indebærer. Herunder vil der være en analyse af hvilke regnskabsmæssige krav der stilles til ledelsesberetningen for at den kan betegnes som retvisende. Der vil endvidere være en analyse af hvilke krav der stilles til revision af ledelsesberetningen, og slutteligt vil de nævnte analyser danne baggrund for en analyse af, hvorledes revisor kan revidere ledelsesberetningens oplysninger.

Første element i analysen er at klarlægge, hvilke regnskabsmæssige krav der er til ledelsesberetningen. For at kunne revidere ledelsesberetningen er det centralt for revisoren at have overblik over, hvilke krav der stilles til ledelsesberetningen. Det er et logisk at revisor skal have kendskab til de regnskabsmæssige krav, idet revisor gennem revisionen skal vurdere hvorvidt disse krav - med en høj grad af sikkerhed - kan siges at være opfyldt, således at ledelsesberetningen overholder kravet om det retvisende billede. På den baggrund er opstillet første hovedspørgsmål:

1. Hvad er de regnskabsmæssige krav til ledelsesberetningen?

Dette spørgsmål vil blive bevaret ved at svare på følgende underspørgsmål:

- Hvad indebærer begrebet det retvisende billede i henhold til årsregnskabsloven?
- Hvilke oplysninger skal ledelsesberetningen indeholde i henhold til årsregnskabsloven?

Udover at revisor skal sikre sig det fornødne kendskab til de regnskabsmæssige krav til ledelsesberetningen, skal revisor endvidere have kendskab til de krav der, gennem revisorlovgivningen og revisionsvejledninger og -standarder, stilles til revisionen af ledelsesberetningen for at revisor overholder kravet i Lov om statsautoriserede og registrerede revisorer § 2 vedrørende god revisorskik. Herunder er det vigtigt at revisor har forståelse for, hvorledes der kan sikres et tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis. På den baggrund er det andet hovedspørgsmål opstillet:

2. Hvilke krav stiller revisorlovgivningen og revisionsvejledningerne/-standarderne til revision af ledelsesberetningen?

Dette spørgsmål vil blive bevaret ved at svare på følgende underspørgsmål:

- Hvad forstås der ved et tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for ledelsesberetningens oplysninger og hvorledes sikres det?
- Hvorledes skal revision af ledelsesberetningen planlægges og udføres?

Såfremt revisor har skaffet sig kendskab til de regnskabsmæssige krav til ledelsesberetningen og til kravene vedrørende revisionen af denne, har revisor således den fornødne baggrundsviden til at indlede en revision af ledelsesberetningen. De nævnte revisionsmæssige krav der følger af lovgivningen og vejledninger/standards er ofte på et overordnet niveau, og der er således behov for at få udarbejdet mere konkrete retningslinier for, hvilke revisionshandlinger revisor bør foretage i forbindelse med efterprøvelse og verificering af grundlaget for de forskellige oplysninger i ledelsesberetningen. På den baggrund er det tredje hovedspørgsmål opstillet:

3. Hvordan kan/skal oplysningerne i ledelsesberetningen revideres?

Dette spørgsmål vil blive bevaret ved at svare på følgende underspørgsmål:

- Hvilken revisionsrisiko indebærer de forskellige oplysninger og hvilke revisionsmål anses som de vigtigste?
- Hvilke revisionshandlinger bør der foretages?
- Kan alle oplysninger revideres med en høj grad af sikkerhed?

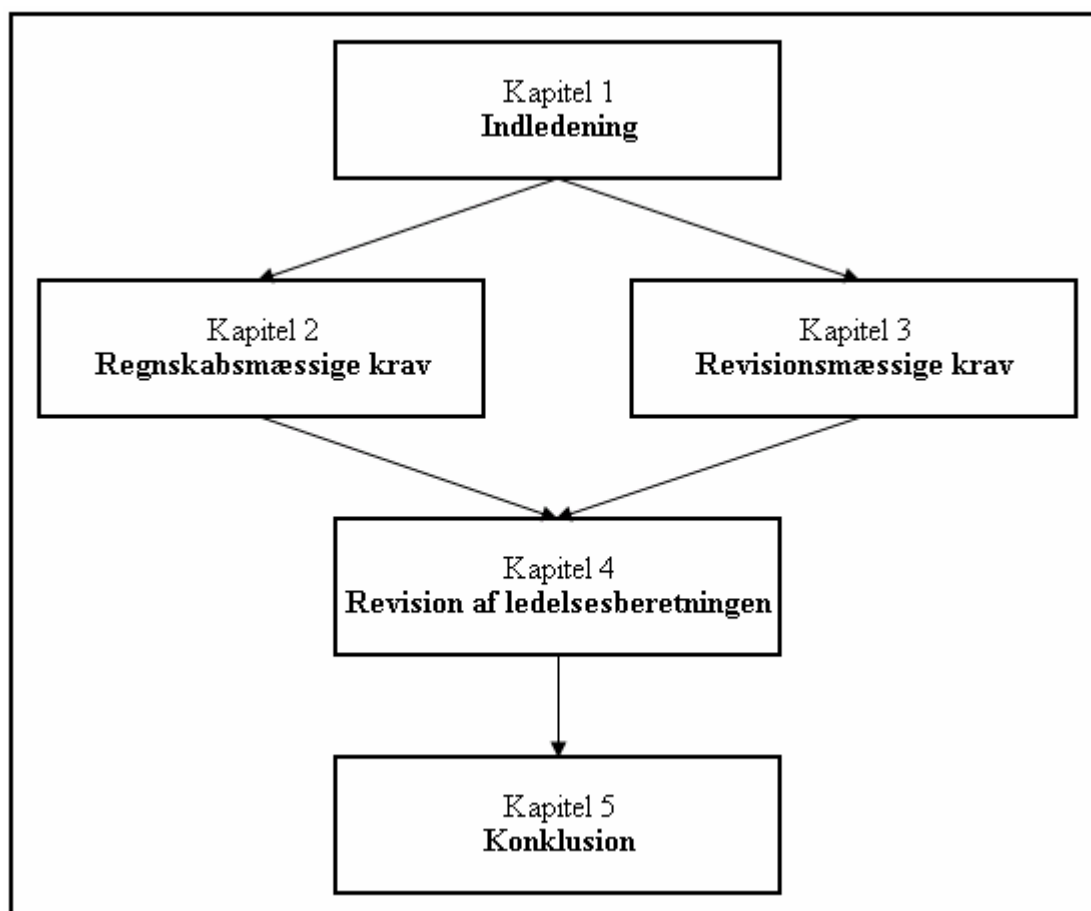
1.2 Afhandlingens struktur

Afhandlingen er opdelt i 5 forskellige kapitler:

1. Indledning. Indeholder problemformulering, struktur, metodevalg og afgrænsning
2. Regnskabsmæssige krav til ledelsesberetningen. Knytter sig til det første hovedspørgsmål
3. Krav til revision af ledelsesberetningen. Knytter sig til det andet hovedspørgsmål
4. Revision af ledelsesberetningen. Knytter sig til det tredje hovedspørgsmål
5. Konklusion. Indeholder resultaterne af de foretagne analyser, herunder konklusionerne på hovedspørgsmålene

Strukturen ses grafisk illustreret i figur 1.

Figur 1: Afhandlingens struktur



Kilde: Egen tilvirkning

1.3 Metodevalg

Med henblik på at kunne forstå de regnskabsmæssige krav til ledelsesberetningen, vil der i kapital 2 være en analyse af de grundlæggende elementer i årsregnskabslovens §§ 11-13. Generalklausulen (det retvisende billede) i § 11, kvalitetskravene i § 12 og de grundlæggende forudsætninger i § 13, er basale elementer i årsregnskabsloven, og det er nødvendigt at have kendskab til disse for at kunne vurdere, hvorvidt oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabslovens regler. Herefter vil der være en analyse af de specifikke krav der findes til indholdet af ledelsesberetningen i årsregnskabslovens §§ 77, 99, 100, 101, 107 og 128, og der vil i den forbindelse blive inddraget de krav der følger af regnskabsvejledningerne.

I kapitel 3 vil være en analyse af de krav der stilles til revisionen af ledelsesberegning med baggrund i den gældende danske revisionsregulering. Analysen vil tage udgangspunkt i Revisionsstandarden "Begrebsramme for erklæringsopgaver med sikkerhed", da denne definerer og beskriver elementerne i og målet med revisionsopgaven, og som sådan er udgangspunktet for revisionen. I

analysen vil det blive analyseret, hvorledes der kan opnås et egnet og tilstrækkeligt revisionsbevis, og hvad der i øvrigt forstås herved, ligesom der vil en analyse af begreberne væsentlighed og risiko. I forbindelse med analysen vil øvrige danske Revisionsstandarder blive inddraget på de områder, hvor det synes relevant.

I kapitel 4 vil der være en analyse af hvorledes oplysningerne i ledelsesberetningen kan revideres. Dette vil blive gjort med baggrund i de analyser der er foretaget i kapitel 2 og 3 omkring de regnskabsmæssige krav til ledelsesberetningen samt kravene til revisionen heraf. Analysen vil tage udgangspunkt i de enkelte elementer i ledelsesberetningen, og der vil være en vurdering af revisionsrisikoen og af hvilke revisionsmål der er de vigtigste for området. Endvidere vil der blive opstillet eksempler på revisionshandlinger, der kan være med til at afdække de relevante revisionsmål, og slutteligt vil der være en vurdering af, hvorvidt oplysningerne vil kunne revideres med en høj grad af sikkerhed. Analysen vil omfatte eksempler fra praksis, hvilket vil være med at illustrere nogle af de problemstillinger som revisor vil være stillet overfor i praksis. Afslutningsvis vil der være en kort opsummering og perspektivering.

1.4 Afgrænsning

Da der forudsættes at læserne har et overordnet kendskab til årsregnskabsloven og den overordnede revisionsteori, vil der ikke være omtale af disse emner, udover hvad der er relevant i forhold til ledelsesberetningen. Der er således heller ikke nogen gennemgang af alle revisionsprocessens faser i forbindelse med revision af ledelsesberetningen, men alene af de faser der vurderes mest interessante.

Generelt bruges betegnelsen virksomhed i afhandlingen. Udgangspunktet er at der er tale om et aktie- eller anpartsselskab. Der findes i årsregnskabsloven en opdeling i regnskabsklasser, og fokus er i denne afhandling lagt på børsnoterede selskaber i regnskabsklasse D, da disse er omfattet af alle lovgivningens krav til ledelsesberetningen, ligesom virksomhederne i lavere regnskabsklasser frivilligt kan følge reglerne i de højere regnskabsklasser. Der er ikke hensyn til specielle selskabsretslige eller børsretslige regler.

Da ledelsesberetningen ikke eksisterer som begreb internationalt, vil der ikke være nogen gennemgang af de internationale regler på regnskabs- eller revisionsområdet.

Litteratur, love mv. der er offentliggjort efter 1. juli 2005, er ikke indarbejdet i afhandlingen.

2 Regnskabsmæssige krav til ledelsesberetningen

For at kunne udføre den lovpligtige revision af ledelsesberetningen, er det nødvendigt at revisor har kendskab til, hvilke regnskabsmæssige krav der stilles til ledelsesberetningen. Dette kapitel vil derfor forsøge at klarlægge, hvilke regnskabsmæssige krav der stilles til indholdet af ledelsesberetningen i henhold til årsregnskabsloven og de danske regnskabsvejledninger, således at revisor kan foretage den lovpligtige revision af årsrapporten.

2.1 Årsregnskabslovens overordnede krav

Med vedtagelsen af årsregnskabsloven den 22. maj 2001, blev den danske regnskabsregulering i langt højere grad end tidligere tilpasset den internationale regnskabsregulering. Ud over en ensretning med den internationale regnskabsregulering, bevirkede vedtagelsen af årsregnskabsloven også en ændring af, hvad årsrapporten - tidligere benævnt årsregnskabet - omfatter. I den nye årsregnskabslov har ledelsesberetningen fået en mere central og væsentlig placering i forhold til den tidligere årsregnskabslov, og er således blevet en integreret del af årsrapporten. Der skal udarbejdes en ledelsesberetning i årsrapporten for virksomheder i regnskabsklasserne B, C og D¹.

I og med at ledelsesberetningen er blevet en integreret del af årsrapporten, skal den - i lighed med den finansielle del af årsrapporten - opfylde kravet om, at den giver et retvisende billede. Hermed har lovgiverne forsøgt at undgå et af de væsentligste problemer der tidligere var med ledelsesberetningen, nemlig at den ofte var præget af manglende relevans og pålidelighed. Da ledelsesberetningen er blevet en integreret del af årsrapporten, er den samtidig også blevet omfattet af den lovpligtige revision.

2.1.1 Årsregnskabslovens begrebsramme

Vedtagelsen af årsregnskabsloven betød at der i dansk regnskabspraksis blev indført en begrebsramme², der i alt væsentlighed svarer til de begrebsrammer der kendes fra internationale regnskabsreguleringer, herunder IAS'erne. I forhold til de internationale regnskabsstander, hvor begrebsrammen forudsætter at regnskabsbrugerne primært er investorer og kreditorer, har man i den danske årsregnskabslov forudsat at regnskabsbrugerne udgør en væsentlig større kreds. I årsregnskabslo-

¹ Definition af regnskabsklasser og beløbsgrænser findes i Årsregnskabslovens § 7. Se desuden bilag 1.

² Med begrebsramme forstås den overordnede ramme, hvori årsrapportens formål, grundlæggende begreber og sammenhænge systematiseres.

vens § 12, stk. 2, uddybes hvilke regnskabsbrugere der forventes at kunne blive påvirket af årsrapporten, og der er tale om en bred skare af brugere, der bl.a. omfatter kreditorer, medarbejdere, kunder, lokalsamfund m.v.

Det retvisende billede - årsregnskabslovens generalklausul (§ 11) - er den overordnede målsætning med lovgivningen og som sådan grundlaget for hele begrebsrammen. I begrebsrammen er regnskabsbrugernes informationsbehov og kvalitetskravene i årsregnskabslovens § 12, placeret på de øverste niveauer i begrebsrammen. De lavere niveauer i begrebsrammen består af de grundlæggende definitioner af årsrapportens elementer (aktiver, forpligtelser, indtægter og omkostninger), indregning og måling samt klassifikation.

Generelt kan man sige at det retvisende billede er den overordnede målsætning for regnskabsaflæggelsen, og skal operationaliseres via kvalitetskravene, således at regnskabsbrugernes informationsbehov kan opfyldes.

2.1.2 Generalklausulen: Det retvisende billede

Årsregnskabslovens § 11 fastslår at ”årsrapporten skal give et retvisende billede af virksomhedens og, hvis der er udarbejdet koncernregnskab, koncernens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat”. I Regnskabsvejledning 1 uddybes definitionen af det retvisende billede ved at fastslå, at årsrapporten skal indeholde oplysninger om forhold af relevans for brugeren, uanset at de ikke kan måles og indregnes i årsregnskabet, og at oplysningerne skal være pålidelige og skal anføres således, at regnskabsbrugeren kan vurdere pålideligheden af de angivne oplysninger. Nærmere omtale af relevans og pålidelighed følger i de kommende afsnit.

Hvorledes opnår man så et retvisende billede? Regnskabsvejledning 1 angiver at ”en årsrapport udarbejdet i overensstemmelse med dansk regnskabslovgivning, regnskabsvejledningerne og med yderligere relevante oplysninger, hvor dette er nødvendigt for forståelsen af årsrapporten, vil i næsten alle tilfælde give et retvisende billede”. Vejledningen fastslår endvidere at et retvisende billede kræver at regnskabspraksis fastsættes og er i overensstemmelse med alle relevante regnskabsvejledninger, og på de områder hvor der ikke findes nogen vejledninger, skal regnskabspraksis fastsættes således at relevante oplysninger præsenteres på en pålidelig måde³. Ydermere skal yderligere oplysninger medtages, såfremt regnskabsvejledningerne ikke er tilstrækkelige til at sikre, at

³ Regnskabsvejledning 1 med egen tilvirkning

regnskabsbrugeren kan forstå hvilken effekt de indtrufne begivenheder har haft på virksomhedens aktiver og forpligtelser, egenkapital, resultat og pengestrømme⁴. Ovennævnte kaldes et ”suppleringskrav” og skal sikre, at alle relevante forhold tages med i årsrapporten.

Det kan dog være nødvendigt at fravige regnskabsvejledningernes bestemmelser for at opnå et retvisende billede, hvilket årsregnskabsloven også giver mulighed for. Dette kaldes et ”fravigelseskrav”.

Det retvisende billede ifølge årsregnskabslovens § 11, består således principielt består af 3 elementer:

- Stk. 1: Et generelt krav som årsrapporterne under alle omstændigheder skal følge,
- stk. 2: Et suppleringskrav, hvor det fremgår at årsrapporten skal suppleres med alle de oplysninger, uden hvilke årsrapporten ikke vil give et retvisende billede og
- stk. 3: Et fravigelseskrav, hvor det fremgår at årsregnskabslovens enkeltbestemmelser skal fraviges, hvis disse medvirker at det retvisende billede ikke kan opnås.

Loven indeholder således både et suppleringskrav og et fravigelseskrav, men det er i praksis sjældent forekommende at der laves afvigelser fra de gældende regler, og der skal i så fald gives konkrete og fyldestgørende oplysninger i noterne om begrundelse for og indvirkningen af afvigelsen.

Umiddelbart skulle man mene at kravene til det retvisende billede bør være ens for alle virksomheder, og at alle vil kunne opnå ”samme grad” af det retvisende billede: Det eneste ene ”sande retvisende billede”. I praksis er det dog umuligt at opfylde ønsket om det ideelle retvisende billede, bl.a. på grund af ressourcemæssige begrænsninger, men det kan også være på grund af forholdets natur.

2.1.3 Kvalitetskravene

For at årsrapporten kan give et retvisende billede, skal de overordnede krav i årsregnskabslovens § 12 opfyldes:

- Regnskabsbrugernes informationsbehov skal opfyldes,
- årsrapporten skal udarbejdes således, at årsrapporten oplyser om forhold der normalt er rele-

⁴ RVL 1 med egen tilvirkning

vante for regnskabsbrugeren og

- årsrapporten oplysninger er pålidelige i forhold til, hvad regnskabsbrugeren normalt vil forvente.

Hvert af ovennævnte punkter vil i det efterfølgende blive behandlet.

2.1.3.1 Regnskabsbrugernes informationsbehov

Ifølge årsregnskabslovens § 12, stk. 2, skal årsrapporten udarbejdes således, at regnskabsbrugerne gennem årsrapporten styrkes i deres økonomiske beslutninger vedrørende:

- **Placering af regnskabsbrugerens egne ressourcer.** Årsrapporten kan på dette område støtte regnskabsbrugerne i beslutningen om, hvorvidt de ønsker at investere og fortsat investere i virksomheden. Det vil for brugerne være relevant at se på hvor stort et afkast investeringen vil give i forhold til alternative investeringer, og herunder ikke mindst hvad afkast man kan forvente i fremtiden. Selv om man kan læse en masse nyttige informationer om virksomheden ud fra den finansielle del af årsrapporten, så er det jo en præsentation af historiske tal, og det kan derfor være meget relevant at se på oplysningerne i ledelsesberetningen, da den giver ledelsen mulighed for at præsentere deres forventninger til fremtiden. Ligeledes kan leverandører og kunder have behov for at vurdere, hvorvidt de kan have interesse i at samarbejde med virksomheden, og medarbejdere kan vurdere, hvorvidt de ønsker at søge ansættelse i virksomheden.
- **Ledelsens forvaltning af virksomhedens ressourcer.** På dette område kan årsrapporten f.eks. give regnskabsbrugerne mulighed for at vurdere, hvorvidt virksomheden har investeret dets økonomiske ressourcer på en fornuftig og forsvarlig måde. Det kan endvidere være af betydning for regnskabsbrugeren, hvorvidt virksomheden håndterer sit ”sociale ansvar” tilfredsstillende, eksempelvis kan det være afgørende betydning for brugeren, hvilke miljømæssige tiltag virksomheden har foretaget. Også på dette område kan ledelsesberetningen være et væsentligt supplement til den finansielle del.
- **Fordeling af virksomhedens ressourcer.** Som sidste punkt skal årsrapporten kunne give regnskabsbrugerne mulighed for at vurdere virksomhedens ressourcefordeling. Her tænkes på virksomhedens fordeling af de økonomiske midler mellem ledelse, ejere og andre interessegrupper. Det er altid interessant for ejerne at vurdere, hvorvidt ledelsens honorar står i ri-

meligt forhold til de opnåede resultater.

Som det tidligere er fremgået, udgør de forventede regnskabsbrugere en bred skare af personer og myndigheder, og brugerkredsen vil desuden variere, alt afhængig af, hvilken virksomhedstype der er tale om. Alt andet lige vil børsnoterede virksomheder have en langt større brugerkreds end enkeltmandsvirksomheder. Umiddelbart må de primære brugere siges at være virksomhedsdeltagerne, tæt forfulgt af kreditorer, kunder, alliancepartnere og medarbejdere. Generelt forventes brugerne at have et vist kendskab til regnskaber, men man kan på den anden side ikke forvente at brugerne er eksperter, og det kan være vanskeligt at tilfredsstille alle brugergrupper, da informationsbehovet kan være meget forskelligt for de enkelte grupper. I nogle tilfælde kan det være nødvendigt at supplere årsregnskabslovens detailregler med yderligere oplysninger.

2.1.3.2 Relevans

Kravet om relevans vedrører alle forhold i årsrapporten og derfor også den ikke-finansielle information. Relevans defineres således, at relevant information antages at foreligge, såfremt informationen er i stand til at påvirke regnskabsbrugerens beslutninger. For at forholdet kan siges at have relevans, skal det have⁵:

- **Prognoseværdi.** Herved forstås at oplysningen kan være med til at forbedre sandsynligheden for, at regnskabsbrugeren kan opnå en korrekt forudsigelse af fremtidige indtjeningsmuligheder, karrieremuligheder eller lignende, alt afhængig af, hvem regnskabsbrugeren er. Oplysningen skal ikke i sig selv repræsentere en prognose, men blot indeholde informationer, som regnskabsbrugeren kan bruge som input til en prognose.
- **Feedbackværdi.** Oplysningerne skal kunne sammenlignes med tidligere forhold, således at regnskabsbrugeren får oplysninger der bekræfter eller korrigerer tidligere forhold, og får mulighed for at korrigere tidligere udarbejdede prognoser.
- **Aktualitetsværdi.** Oplysningerne i årsrapporten skal være aktuelle. Dette er et indlysende krav, idet uaktuelle oplysninger ikke har nogen værdi for regnskabsbrugerne. Hvor aktuel informationen skal være, afhænger af i hvilken beslutningssammenhæng oplysningerne skal anvendes.

⁵ Oluf Hasselager m.fl.: ”Kommentarer til Årsregnskabsloven”, § 12, punkt 13

Hvis ovenstående er opfyldt kan et forhold siges at have en eller anden grad af relevans for regnskabsbrugeren, men man kan også forestille sig, at flere forhold der isoleret set ikke opfylder ovenstående krav, samlet set kan være relevante og skal i så fald medtages i årsrapporten.

Set i relation til ledelsesberetningen har relevansen stor betydning, da ledelsesberetningen i høj grad eksisterer som en konsekvens af relevansbetragtningen. En stor del af de oplysninger der præsenteres i ledelsesberetningen opfylder ikke kravet til indregning i årsregnskabet, men er alligevel af stor relevans for regnskabsbrugerne. Det kan være supplerende bemærkninger til tallene i årsregnskabet på områder, f.eks. ved usædvanlige forhold, hvor ledelsen mener det vil være væsentligt at regnskabsbrugerne får en uddybende forklaring af tallenes udvikling.

2.1.3.3 Pålidelighed

Kravet om pålidelighed indebærer, at informationer skal være uden væsentlige fejl og tendentiøse påvirkninger. Deri ligger, at regnskabsbrugerne kan have tillid til, at årsrapporten indeholder alle de oplysninger den angives at indeholde, og at disse udgør de oplysninger, som man med rimelighed kan forvente at en årsrapport indeholder. For at oplysninger kan regnes som værende pålidelige, må de have:

- **Repræsentativ gyldighed.** Hermed menes at der er overensstemmelse mellem de informationer som årsrapporten præsenterer, og de bagvedliggende dispositioner i virksomheden som informationerne angiver at udtrykke. Man kan også sige at oplysningerne skal være valide.
- **Verificerbarhed.** For at oplysningerne kan siges at være pålidelige, kræves at de er i overensstemmelse med kendsgerningerne. En objektiv sandhed i relation til årsrapportens oplysninger eksisterer i praksis sjældent, men ”sandheden” vurderes i højere grad på, hvorvidt det forhold det drejer sig om, kan opgøres/måles af uafhængige eksperter og tilnærmelsesvis resultere i de samme resultater. Man vil således kunne sige, at jo mindre spredning disse resultater ville give, jo mere verificerbar er forholdet.
- **Neutralitet.** Det er af central betydning for vurderingen af årsrapporten, hvorvidt dens oplysninger er neutrale, således at både positive og negative begivenheder bliver ligeligt omtalt. Virksomheden kan således ikke undlade at omtale negative begivenheder og alene fremhæve det positive.

Pålidelighedskravet er nødvendigt at nødvendigt for, at regnskabsbrugeren kan basere sine beslutninger på grundlag af oplysningerne. Men i relation til årsrapportens forskellige elementer er pålidelighedskravet graderet. Dette er særligt interessant i relation til ledelsesberetningen, idet pålidelighedskravet i relation til noter og ledelsesberetningen er underlagt en anden fortolkning end der kendes fra den finansielle del af årsrapporten. I kommentarerne til årsregnskabsloven angives således, at pålidelighedskravet med hensyn til noter og ledelsesberetningen snarere skal betragtes som et sandsynlighedskrav⁶, der har til formål at forhindre optræden af urealistiske og usandsynlige oplysninger i ledelsesberetningen. Der må naturligvis heller ikke være strid mellem oplysningerne i ledelsesberetningen og de øvrige dele af årsrapporten.

Denne gradering synes hensigtsmæssig, idet ikke alle væsentlige oplysninger kan tilvejebringes med samme grad af pålidelighed⁷, som tallene der er indarbejdet i årsregnskabet, men oplysningerne kan alligevel være af stor betydning, når virksomheden skal vurderes. Dette illustrerer betydningen af ledelsesberetningen, da relevante oplysninger, som på trods af manglende pålidelig i forhold til indregning i årsregnskabet, vil kunne indregnes i ledelsesberetningen. Man kan dog sætte spørgsmålstegn ved, om alle regnskabsbrugere er opmærksomme på denne gradering af pålidelighedskravet, når ledelsesberetningen læses. En blank revisionspåtegning⁸ kan foranledige regnskabsbrugere til at tro, at alle oplysninger i årsrapporten - herunder den finansielle del og ledelsesberetningen - er fyldestgørende og korrekte på samme betingelser.

2.1.3.4 Relevans vs. pålidelighed

Relevans og pålidelighed er ofte modstridende målsætninger, idet det ikke altid er muligt at verificere de faktiske forhold, uanset at disse har stor relevans for regnskabsbrugere. Da årsregnskabsloven blev ændret, skete der samtidig en ændring af fokus fra de transaktionsbaserede regnskaber til mere værdibaserede regnskaber, hvilket har bevirket at relevansen har fået større vægtning end pålideligheden. Dette hænger i høj grad sammen med tankegangen bag de værdibaserede regnskaber, hvor fokus i højere grad ligger på virksomhedens værdier og ikke de historiske kostpriser, selvom sidstnævnte ofte kan opgøres langt mere pålideligt.

⁶ Oluf Hasselager m.fl.: ”Kommentarer til Årsregnskabsloven”, § 12, punkt 14

⁷ Det vil der blive vendt tilbage til i kapitel 4

⁸ En påtegning uden modifikationer, dvs. uden forbehold eller supplerende oplysninger

2.1.4 Sammenlignelighed

Årsregnskabsloven omtaler ikke sammenlignelighed som et særskilt kvalitetskrav, men kravet anses som et naturligt krav til informationen i årsregnskabsloven⁹. Dette skyldes at sammenlignelighed vedrører, at regnskabsbrugerne kan foretage en sammenligning mellem de forskellige regnskabsperioder, mellem to forskellige aktiviteter i virksomheden eller mellem to forskellige virksomheder. Derfor skal sammenlignelighed vurderes på niveau med relevans og pålidelighed i årsrapporten.

2.1.5 De grundlæggende forudsætninger

Formålet med de grundlæggende forudsætninger i årsregnskabslovens § 13, er at sikre at årsrapporten kan opfylde sit formål, herunder overholde kravene om pålidelighed og relevans. Disse forudsætninger er med til at konkretisere de mere abstrakte begreber fra årsregnskabslovens §§ 11 og 12, som netop er gennemgået, således at begreberne kan implementeres i årsrapporten.

De grundlæggende forudsætninger er følgende¹⁰:

1. Klarhed
2. Substans
3. Væsentlighed
4. Going Concern
5. Neutralitet
6. Periodisering
7. Konsistens
8. Bruttoværdi
9. Formel kontinuitet
10. Reel kontinuitet

Der er ikke tale om at punkterne er oplistet i prioriteret rækkefølge, men punkterne 1 til 5 er ufravigelige krav, idet det antages at disse er så betydningsfulde for det retvisende billede, at det ikke vil give mening at fravige disse. Punkterne 6 til 10 kan fraviges såfremt det betyder, at der gives et mere retvisende billede af virksomheden. I den tidligere årsregnskabslov var forsigtighedsprincippet

⁹ KPMG: "Den nye årsregnskabslov - introduktion ...", side 37

¹⁰ Årsregnskabslovens § 13

en del af de grundlæggende regnskabsprincipper¹¹, men er nu medtaget i årsregnskabslovens § 33 der vedrører indregning og måling. Der skal således ikke længere tages højde herfor i ethvert hen-seende.

Ledelsesberetningen skal principielt opfylde alle de grundlæggende forudsætninger. I dette afsnit vil hver af forudsætningerne blive vurderet i henhold til ledelsesberetningen, herunder hvilke af forudsætningerne, der har størst relevans i forbindelse med ledelsesberetningen.

Klarhed

Klarhed betinger, at årsrapportens udsagn ikke må være tvetydige eller vildledende og må ikke udarbejdes på en sådan måde, at væsentlige oplysninger drukner i mindre relevante oplysninger.

Da ledelsesberetningen indeholder mange verbale oplysninger er forudsætningen af stor betydning for ledelsesberetningen. Oplysninger skal fremtræde på en sådan måde, at oplysningerne ikke kan misforstås og at de præsenteres på en overskuelig måde. Dette indebærer, at væsentlige oplysninger ikke må gemmes væk et sted i ledelsesberetningen, hvor de ikke naturligt falder ind, ligesom at vigtige oplysninger ikke må undermineres af mindre væsentlige oplysninger. Det gælder også hvis der medtages billeder eller grafik, der skal illustrere forhold i eller omkring virksomheden.

Substans

Kravet om substans gør, at udvælgelsen af oplysninger til ledelsesberetningen skal ske efter oplysningernes reelle indhold frem for formalia. Endvidere skal oplysningerne kunne dokumenteres og er således tilknyttet kravet om pålidelighed. Forudsætningen er stor betydning for ledelsesberetningen, da man kan opleve at oplysningerne i ledelsesberetning kan have karakter af subjektive udsagn uden reel indhold. Hvis ledelsen f.eks. skriver at ”vi har kun tilfredse kunder”, vil dette udsagn næppe opfylde forudsætningen om substans. Hvis der i stedet for blev anført, at ”vor kundetilfredshed er stigende” og oplysningen f.eks. var baseret på en uafhængig spørgeskemaundersøgelse, ville forudsætningen være opfyldt.

Væsentlighed

Forudsætningen indebærer, at alle væsentlige forhold skal medtages i årsrapporten, herunder ledelsesberetningen. Heri ligger et fuldstændighedskrav, idet alle relevante oplysninger der har betydning for det retvisende billede, skal medtages i ledelsesberetningen. Det er dog vigtigt at være opmærksom på sammenspillet mellem relevans og væsentlighed, og det er som nævnt relevansen

¹¹ De grundlæggende forudsætninger hed tidligere de grundlæggende regnskabsprincipper

der har den største vægtning. En relevant oplysning kan dog være så ubetydelig i forhold til regnskabsbrugerens informationsbehov, at den ikke skal medtages. Med hensyn til ledelsesberetningen, så skal den indeholde en række lovkrævede oplysninger, og disse må som udgangspunkt alle anses som værende relevante og skal medtages, uanset at disse ellers ville blive anset som uvæsentlige.

Man skal være opmærksom på, at hvis der findes en række ubetydelige forhold som har en indbyrdes sammenhæng eller lighed, og disse tilsammen har betydning, så skal disse alligevel medtages. Det kan f.eks. være omtale en række mindre dattervirksomheder, der hver for sig er ubetydelige, men tilsammen får betydning.

Going concern

Going concern forudsætningen er normalt at regne som en grundlæggende regnskabsmæssig forudsætning, og regnskabsbrugernes interesse er også normalt koncentreret om de virksomheder der aflægger regnskaberne som going concern. Ledelsesberetningens oplysninger skal aflægges efter formodning om going concern, hvis ellers forudsætningen er tilstede. Hvis ledelsen baserer sin forudsætning om going concern på særligt vigtige eller afgørende forudsætninger, skal den oplyse herom i ledelsesberetningen. Problemet er, at ledelsen i krisesituationer kan have en tendens til at give en urealistisk positiv beskrivelse af virksomhedens situation i ledelsesberetningen, for derved at forbedre kreditorernes forventninger til fremtiden og forlænge/forstørre kreditten. Ifølge doms-praksis kan dette være ansvarspådragende for virksomhedens ledelse¹². Se i øvrigt næste punkt.

Neutralitet

Når regnskabsbrugerne skal vurdere virksomhederne og disse potentialer, er neutralitet af afgørende betydning og skal være med til at forhindre, at virksomhedens ledelse manipulerer med oplysningerne. Oplysningerne i ledelsesberetningen skal derfor oplyses neutralt. Dette betyder, at når der afgives oplysninger i beretningen, så må de ikke afspejle ledelsens ønsker om, hvorledes virksomhedens ledelsesberetning bør fremtræde i offentligheden, f.eks. ved at der gives et forskønnet billede af virksomhedens udvikling.

Periodisering

Periodiseringskravet vedrører alle elementer i årsrapporten med undtagelse af pengestrømpopgørelsen, der er særskilt undtaget ifølge årsregnskabslovens § 86. I relation til ledelsesberetningen er forudsætningen ikke afgørende. Ledelsen skal f.eks. oplyse om begivenheder efter statusdagen, uanset at disse ikke skal indregnes i årsregnskabet, ligesom forventningerne til fremtiden er del af

¹² Oluf Hasselager m.fl.: ”Kommentarer til Årsregnskabsloven”, § 13, punkt 7

ledelsesberetningen.

Konsistens

Forudsætningen betyder at oplysninger indenfor samme kategori skal præsenteres på samme måde. Hvis en virksomhed har valgt at aflægge årsrapporten efter en højere regnskabsklasse¹³, skal virksomheden anvende den højere årsregnskabsklasses regler systematisk og konsekvent, også i forbindelse med de større krav, som den højere regnskabsklasse stiller angående oplysninger i ledelsesberetningen, f.eks. oplysningerne i årsregnskabslovens § 99. Herudover synes forudsætningen mindre relevant i relation til ledelsesberetningen, da den hovedsageligt relaterer sig til opgørelsesmetoder for de finansielle oplysninger i årsrapporten.

Bruttoværdi

Efter denne forudsætning skal de enkelte begivenheder indregnes og måles hver for sig, og må ikke modregnes med hinanden. Dette gælder også oplysningerne i ledelsesberetningen. Det betyder at de enkelte forhold i ledelsesberetningen ikke må ”modregnes” i hinanden, f.eks. må omtalen af forventninger til fremtiden ikke beskæres under henvisning til andre oplysninger i ledelsesberetning, f.eks. omtalen af videnressourcer, forskning og udvikling eller lignende.

Formel og reel kontinuitet

Forudsætningerne om formel kontinuitet betyder, at beløbene i foregående års slutbalance skal svare til beløbene i dette års åbningsbalance, og reel kontinuitet betyder at metoder for indregning og måling ikke må ændres fra år til år. Med hensyn til ledelsesberetningen, så betyder det at de finansielle oplysninger der indarbejdes i ledelsesberetningen, skal indregnes og måles på samme måde som tidligere år. Det kan f.eks. være i forbindelse med 5 års oversigter eller lignende. Herudover relaterer forudsætningerne sig hovedsageligt til den finansielle del af årsrapporten.

2.1.6 Opsummering af de overordnede krav til årsrapporten

Årsregnskabslovens overordnede krav til årsrapporten - og herunder ledelsesberetningen - er, at den skal give de oplysninger der kræves for at årsrapporten udviser et retvisende billede af virksomhedens aktiver, finansielle stilling samt resultat, jf. årsregnskabslovens § 11. Dette gøres ved opfylde kvalitetskravene i årsregnskabslovens § 12 vedrørende relevans og pålidelighed, og de mere konkrete grundlæggende forudsætninger i årsregnskabslovens § 13 vedrørende klarhed, substans, væ-

¹³ Virksomheder kan frit vælge at aflægge årsrapport efter en højere regnskabsklasse

sentlighed, going concern, neutralitet, periodisering, konsistens, bruttoværdi, formel og reel kontinuitet. I det kommende afsnit vil de mere specifikke krav til ledelsesberetningens indhold blive gennemgået.

2.2 Specifikke regnskabsmæssige krav til ledelsesberetningen

For at kunne analysere de revisionsmæssige aspekter i forhold til ledelsesberetningen senere i denne afhandling, findes det nødvendigt at foretage en nærmere analyse af de elementer som ledelsesberetningen ifølge regnskabslovgivningen skal indeholde. Dette vil blive gjort ved at se på årsregnskabslovens regler samt anbefalingerne i Regnskabsvejledning 12.

2.2.1 Generelle krav

I forbindelse med den nye årsregnskabslov blev det lovpligtigt, at alle virksomheder i regnskabsklasserne B, C og D skal indeholde en ledelsesberetning¹⁴, og samtidig blev der indført nye og mere specifikke krav til indholdet af ledelsesberetningen.

Der er forskellige krav til ledelsesberetningen alt afhængig af, hvilken regnskabsklasse virksomheden tilhører, men fælles for alle ledelsesberetninger er, at de uanset regnskabsklasse, og som anført i foregående afsnit, skal overholde det generelle krav om at udvise et retvisende billede. Herunder gælder at årsregnskabslovens kvalitetskrav skal opfyldes, hvilket vil sige at forhold skal omtales i ledelsesberetningen, såfremt de er relevante for regnskabsbrugeren og kan regnes som pålidelige, uanset at der ikke findes noget specifikt krav herom i særreglerne for ledelsesberetningen.

2.2.2 Oplysninger om anvendt regnskabspraksis i ledelsesberetningen

Det fremgår af årsregnskabslovens § 53, stk. 1, at der i årsrapportens afsnit om anvendt regnskabspraksis skal redegøres for de indregningsmetoder og målegrundlag, som er anvendt i forbindelse med ledelsesberetningen¹⁵. Denne redegørelse gør at regnskabsbrugeren selv kan forholde sig til de anvendte metoder og grundlag, og derved får et grundlag for at vurdere oplysningernes værdi.

2.2.3 Formkrav mv.

Der er ikke noget krav om i hvilken rækkefølge virksomhederne skal præsentere årsrapportens

¹⁴ Årsregnskabslovens §§ 22, 78 og 102. Se endvidere årsregnskabslovens § 7 og bilag 1 vedrørende regnskabsklasser

¹⁵ Ledelsesberetningen er specifikt nævnt i § 53, stk. 1

elementer¹⁶, men det almindelige i dag er, at ledelsesberetningen placeres foran årsregnskabet. Ledelsesberetningens enkelte elementer er heller ikke underlagt noget formkrav med hensyn til afsnitsopdeling eller rækkefølgen af oplysningerne. Som det fremgår, er formkravene vedrørende ledelsesberetningen meget beskedne, og det centrale er at oplysningerne er fyldestgørende og præsenteres på en overskuelig måde.

2.2.4 Lovpligtige oplysninger i henhold til årsregnskabsloven

Der er en række specifikke krav til de elementer/oplysninger som ledelsesberetningen skal indeholde. I figur 2 er oplistet de forskellige krav, der stilles til de forskellige regnskabsklasser.

Figur 2: Årsregnskabslovens krav til indholdet af ledelsesberetningen

ÅRL	Årsregnskabslovens krav til ledelsesberetningen:	B	C	D
§ 77	Beskrivelse af virksomhedens hovedaktiviteter	X	X	X
	Beskrivelse af eventuel usikkerhed ved indregning og måling	X	X	X
	Beskrivelse af usædvanlige forhold, der kan påvirke indregning/måling	X	X	X
	Redegørelse for udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold	X	X	X
	Omtale af betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning	X	X	X
§ 99	Beskrivelse af virksomhedens forventede udvikling		X	X
	Beskrivelse af virksomhedens videnressourcer		X	X
	Beskrivelse af virksomhedens risikoprofil og risikostyring		X	X
	Beskrivelse af virksomhedens påvirkning af det eksterne miljø		X	X
	Beskrivelse af forsknings- og udviklingsaktiviteter for eller i virksomheden		X	X
	Omtale af filialer i udlandet		X	X
	Redegørelse for ikke-finansielle forhold af væsentlighed betydning		X	X
§ 100	Beskrivelse af årets resultat sammenholdt med tidligere udmeldinger		X	X
§ 101	Oversigt over 5 års hoved- og nøgletal		X	X
§ 107	Oplysninger om ledelseshverv			X
§ 128	Ledelsesberetning for koncernen som helhed	X	X	X

Kilde: Egen tilvirkning efter årsregnskabslovens bestemmelser

¹⁶ Oluf Hasselager m.fl.: ”Kommentarer til Årsregnskabsloven”, § 77, punkt 2

Udover at der er specifikke krav til de forskellige regnskabsklasser, må det forventes at der generelt er stor forskel på, hvor detaljeret ledelsesberetningerne vil være i henholdsvis en virksomhed i regnskabsklasse B og en virksomhed i regnskabsklasse D, da ledelsesberetningen bør afspejle det aktivitetsniveau der er i virksomheden. Således må kravene i årsregnskabslovens § 77 til B-virksomheder regnes som minimumskrav, og kan ikke tages som et udtryk for, hvad der normalt må betegnes som en fyldestgørende beretning for alle B-virksomheder.

2.2.4.1 Kravene i årsregnskabslovens § 77

Kravene i årsregnskabslovens § 77 er generelle krav til ledelsesberetningen, og omfatter derfor virksomhederne i regnskabsklasserne B, C og D. Kravene har alle - i mere eller mindre omfang (de første 4 punkter især) - forbindelse til oplysningerne i den finansielle del af årsrapporten, og skal medvirke til en øget forståelse af denne del. Fælles for kravene er desuden, at de på tidspunktet for underskrivelse af årsrapporten, alle er bagudrettede og vedrører historiske forhold.

Beskrivelse af virksomhedens hovedaktiviteter

For at en kunne vurdere en virksomheds økonomiske situation, er det relevant for regnskabsbrugerne at have kendskab til virksomhedens hovedaktiviteter, dvs. de væsentligste produkter, ydelser eller services som virksomheden beskæftiger sig med, og som er med til at generere den overvejende del af omsætningen.

Hvor detaljerede oplysninger der skal gives, afgøres af ledelsen under hensyntagen til virksomhedens art og omfang, men beskrivelsen skal være tilstrækkelig til at regnskabsbrugerne på baggrund heraf, kan vurdere den driftsmæssige risiko som er forbundet med virksomheden. I nogle virksomheder er praksis i dag, at man som angivelse af selskabets hovedaktivitet bruger formålsformuleringen i selskabet vedtægter, men dette kan som oftest ikke anses som værende tilstrækkeligt under iagttagelse af kvalitetskravene relevans og pålidelighed.

Virksomheder i regnskabsklasse C (store) og D skal afgive segmentoplysninger opdelt på aktiviteter og geografiske markeder, og såfremt segmenterne afviger betydeligt indbyrdes, bør omtalen af virksomhedens hovedaktiviteter i ledelsesberetningen også ske på segmentniveau¹⁷.

Såfremt oplysningerne afgives i det beskrevne omfang, vil de være anvendelige med hensyn til at

¹⁷ Det fremgår ikke af årsregnskabslovens § 77, men af kommentarerne til årsregnskabslovens § 88, punkt 1C. Kilde: Oluf Hasselager m.fl.: ”Kommentarer til Årsregnskabsloven”, § 77, punkt 1

støtte regnskabsbrugerne i deres beslutning om, hvor de ønsker at placere deres ressourcer, da det øger muligheden for overordnet at vurdere virksomhedens risikoprofil i forhold til deres egen risikoprofil.

Eventuel usikkerhed ved indregning eller måling

Beskrivelsen af eventuelle usikkerheder ved indregning eller måling, relaterer sig til oplysningerne i den finansielle del af årsrapporten, og skal medvirke til at redegøre for usikre forhold. Oplysningerne skal - såfremt det er muligt - angives med beløbsangivelse.

En væsentlig usikkerhed kan siges at eksistere, når det er sandsynligt at forhold der vedrører virksomheden kan afvige fra det skønnede, og afvigelsen kan have væsentlig betydning for virksomhedens resultat og finansielle stilling¹⁸. Det er væsentligt at bemærke, at der skal være tale om usikkerheder udover almindelige vanskeligheder ved måling af aktiver og forpligtelser.

Usikkerheder i forbindelse med indregning og måling kan opstå i mange situationer. Det kan f.eks. være i forbindelse med retssager, garantforpligtelser, kautioner eller lignende af væsentlig betydning for virksomheden. Andre eksempler på mulige usikkerheder der kan kræve omtale i ledelsesberetningen, er måling af igangværende arbejder (ofte problemer med præcis opgørelse af færdiggørelsesgrader), måling af investeringsejendomme, hensættelser til imødegåelse af tab på tilgodehaver, hensættelser til omstrukturering mv. I forbindelse med udarbejdelsen af årsrapporten vil disse - og mange andre - forhold ofte give anledning til diskussioner omkring indregning og måling, og disse bør reflekteres i ledelsesberetningen, så regnskabsbrugerne selv kan vurdere forholdene.

Det er ikke kun usikkerheder omkring fremtidige begivenheder, der bør omtales i ledelsesberetningen. Det kan ligeledes være usikkerhed der følger af manglende muligheder for indhentning af de nødvendige oplysninger og dokumentation til brug for indregningen og målingen, f.eks. i forbindelse med tab af de regnskabsmæssige registreringer, der skal udgøre forholdets regnskabsgrundlag¹⁹.

Beskrivelse af usædvanlige forhold, der kan påvirke indregning/måling

Kravet kan ses i forlængelse af kravet om beskrivelse af usikkerhed ved indregning eller måling, og skal ligeledes indeholde en beskrivelse af forholdet og - så vidt det er muligt - en angivelse af den beløbsmæssige indvirkning.

¹⁸ RVL 12, afsnit 53 med egen tilvirkning

¹⁹ RVL 12, afsnit 54

At et forhold er usædvanligt vil sige at det har en sådan karakter, at oplysning herom i ledelsesberetningen er nødvendigt af hensyn til forståelsen af årsregnskabet, både isoleret set i forhold til det aktuelle år, men også set i sammenhæng med henholdsvis tidligere og efterfølgende år. Dette hænger sammen med årsregnskabslovens krav om sammenlignelighed, og medvirker til at regnskabsbrugerne får oplysninger nok til at kunne sammenligne årsrapporten med tidligere år eller med andre virksomheders årsrapporter.

Usædvanlige forhold der skal omtales kan være både ordinære og ekstraordinære poster i årsrapporten, og det er vigtigt at understrege at årsregnskabslovens krav om pålidelighed medfører, at alle usædvanlige forhold der opfylder betingelserne for at skulle omtales, skal medtages, uanset om forholdet er af positiv eller negativ betydning for virksomheden.

Et eksempel på et usædvanligt forhold der kræver nærmere beskrivelse i ledelsesberetningen, kan være en forbigående nedgang i omsætningen. Fiskeriet kan f.eks. være pålagt fiskestop i en kortere eller længere periode eller rejsebranchen kan være påvirket af terroraktioner i de lande, hvor deres omsætning relaterer sig til. Nu er ovennævnte eksempler alle af negativ karakter, men det gælder også modsat, at såfremt virksomheden har modtaget særordrer af usædvanlig størrelse, bør også disse omtales, jf. tidligere afsnit omkring pålideligheden og repræsentativ gyldighed. Ellers kan regnskabsbrugerne få det indtryk, at omsætningen "normalt" ligger på dette niveau. I praksis er det ofte set, at virksomheder - og især de der er i krise - har en tendens til kun at nævne de negative usædvanlige forhold og undlade de usædvanligt positive.

Udover ovennævnte eksempel kan nævnes tilkøb, frasalg eller afvikling af aktiviteter og produktionsomlægning som eksempler på usædvanlige forhold, der kan kræve beskrivelse i ledelsesberetningen. Ligeledes bør ændringer i årsrapporten, som følge af ændringer af regnskabspraksis eller indregning af fundamentale fejl, beskrives nærmere i ledelsesberetningen.

Redegørelse for udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Ledelsesberetningen skal indeholde redegørelse for udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold. Dette krav har fået øget betydning efter at den danske regnskabsregulering er gået fra at være præstationsorienteret til at blive mere formueorienteret, og således indregner værdiændringer løbende i resultatopgørelsen. Dette medvirker til større udsving i virksomhedernes resultater, og det er derfor væsentligt for regnskabsbrugerne at få en retvisende redegørelse for, hvorfor udviklingen har været på den måde, som det fremgår af årsregnskabet.

Redegørelsen skal være en retvisende afspejling af de forhold - såvel interne som eksterne - der har haft påvirkning på den udvikling som årsrapporten udviser. Det kan f.eks. være en redegørelse omkring virksomhedens produkter, markedsforhold, medarbejdere og organisation, teknologi, forskning og udvikling, miljøforhold, køb og salg af virksomheder mv.²⁰. Det er ikke alene de forhold som allerede er indregnet i virksomhedens resultatopgørelse eller balance der skal medregnes, men også fremtidige forhold udover statuttidspunktet skal medtages, såfremt de opfylder kvalitetskravene om pålidelighed og især relevans²¹.

Når ledelsen udarbejder redegørelsen, står den i visse tilfælde i en situation, hvor den skal forsøge at overholde kravene til ledelsesberetningen, men samtidig tage hensyn til oplysningernes følsomhed. Nogle oplysninger som egentlig bør medtages i redegørelsen kan f.eks. være med til at skade virksomhedens image, hvorfor ledelsen kan have en interesse i at undlade disse. Virksomheder kan have nært forestående going-concern problemer, og kan ved at oplyse om disse forhold, være med til at grave deres egen grav, da kreditorer, leverandører mv., ved omtale af going-concern problemer, kan få betænkeligheder ved at involvere sig i virksomheden. Det er dog ingen tvivl om, at going-concern problemer og eventuelle forudsætninger for aflæggelse af årsrapporten efter going-concern princippet, skal omtales i ledelsesberetningen, og hensynet til virksomhedens image mv. vil - i henhold til lovgivningen - blive tilsidesat på bekostning af beskyttelse af regnskabsbrugerne.

Omtale af betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning

Ledelsesberetningen skal for at overholde kvalitetskravene i årsregnskabslovens § 12, omtale alle forhold med relevans for regnskabsbrugerne. Dette gælder også forhold som ikke er indtruffet i regnskabsåret, men som alligevel har betydning for regnskabsbrugerens opfattelse og vurdering af virksomheden. Der er tale om begivenheder der indtræffer fra statuttidspunktet og frem til det tidspunkt, hvor regnskabet færdiggøres og underskrives, og kan opdeles i²²:

- Regulerende begivenheder
- Ikke-regulerende begivenheder

Regulerende begivenheder vedrører forhold eller situationer der eksisterede på balancedagen, hvilket f.eks. kan være en varedebitors konkurs, opdagelse af en væsentlig fejl i solgte produkter der medfører reklamation, opdagelse af bedrageri m.v. De regulerende begivenheder skal indregnes i

²⁰ Regnskabsvejledning 12, afsnit 20 og 29

²¹ Se i øvrigt afsnittet "Omtale af betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets udløb"

²² Oluf Hasselager m.fl.: "Kommentarer til Årsregnskabsloven", § 99, punkt 7

årsregnskabet.

De ikke-regulerede begivenheder vedrører forhold eller situationer der er opstået efter balancedagen, hvilket f.eks. kan være afgørelse af en retssag, en virksomhedssammenslutning, omfattende skader på produktionsanlæg m.v. Disse forhold skal ikke indregnes i årsregnskabet før de år de indtræffer, men skal omtales og behørigt beskrives i ledelsesberetningen.

Med hensyn til børsnoterede virksomheder, så må man formode at Fondsbørsens krav om meddelelser vedrørende forhold der kan have indflydelse på aktiekursen, bevirker at alle relevante forhold der er indtruffet inden aflæggelsen af årsrapporten, allerede er oplyst i form af fondsbørsmeddelelser. Det forhold at begivenhederne allerede er oplyst, fratager dog ikke virksomhederne for at omtale dem i ledelsesberetningen, men nyhedsværdien af oplysningerne vil, for de regnskabsbruger der løbende følger virksomheden, naturligvis være begrænset. Omtalen af de vigtige begivenheder kan derfor siges at være specielt interessant i forbindelse med ikke-børsnoterede virksomheder.

2.2.4.2 Kravene i årsregnskabslovens § 99

Kravene i årsregnskabslovens § 99 er kun gældende for virksomheder i regnskabsklasserne C og D, hvilket vil sige at små virksomheder er undtaget herfra. Kravene vedrører i mindre grad end kravene i § 77 oplysningerne fra den finansielle del af årsrapporten, men er i stedet mere fokuseret på at give regnskabsbrugerne oplysninger med højere prognoseværdi. Således er det fælles for kravene i årsregnskabslovens § 99, at disse er krav vedrører beskrivelse af virksomhedens ressourcer eller risici, og derved fortæller en hel del om hvorledes virksomheden drives.

Beskrivelse af virksomhedens forventede udvikling

Ledelsesberetningen for regnskabsklasse C og D virksomheder skal indeholde en beskrivelse af virksomhedens forventede udvikling og de væsentligste forudsætninger herfor. I Regnskabsvejledning 12, afsnit 46, anbefales det at oplyse om virksomhedens forventninger til det kommende års aktivitet og resultat, gerne med niveauangivelse af væsentlige hovedtal mv.²³. Med virksomhedens forventede udvikling menes ikke kun forventninger til omsætning, resultat mv., men eksempelvis også virksomhedens forventninger til investeringsniveauet og likviditetsudviklingen - forhold der også er særdeles interessante for regnskabsbrugerne.

²³ Men selv om det anbefales, så er det ikke et krav at oplysningerne niveauangives. Egentlige budgettal medtages sjældent i praksis

Normalt vil det være tilstrækkeligt at oplyse om ledelsens forventninger til det efterfølgende år, positive som negative, men såfremt ledelsen allerede på tidspunktet for aflæggelse af årsrapporten, har en forventning om at de kommende år bliver væsentlig anderledes, må tidshorisonten udvides.

Oplysningerne om den forventede udvikling skal naturligvis også overholde kvalitetskravene om relevans og pålidelighed. Der er et krav om, at såfremt de forudsætninger som ligger til grund for forventningerne er særlige eller behæftet med usikkerhed, så skal ikke alene forventningerne beskrives, men også de forudsætninger der ligger til grund herfor. Dette medfører, at regnskabsbrugere selv har mulighed for kritisk at vurdere forudsætningerne. Eksempler på særlige forudsætninger kan være forventninger om ændringer i valutakurser, opnåelse af miljøtilladelser, udvikling i produkter m.v.

Informationerne om forventningerne til den fremtidige udvikling er meget relevante for regnskabsbrugere, idet der er en stor prognoseværdi i disse fremadrettede oplysninger, hvilket f.eks. kan være med til at regnskabsbrugere kan træffe beslutninger om, hvor de ønsker at placere deres ressourcer. Oplysningerne har således stor interesse for investorer i forbindelse med deres vurderinger af hvilke virksomheder de skal investere i. Det er derfor vigtigt at oplysningerne er pålidelige og neutrale, således at investorer kan bruge udmeldingerne i forbindelse med deres vurderinger af virksomhedernes potentiale.

Beskrivelse af virksomhedens videnressourcer

Ledelsesberetninger for regnskabsklasse C og D skal indeholde en beskrivelse af virksomhedens videnressourcer, men under henvisning til kvalitetskravene, så skal den kun indarbejdes, såfremt de efter ledelsens vurdering har afgørende betydning for virksomhedens fremtidige udvikling og indtjening.

Der er i årsregnskabsloven ikke opstillet nogen specifikke krav til detaljeringsgraden af beskrivelsen af videnressourcerne, men det er gjort klart at begrebet skal forstås bredt²⁴, og at alle videnressourcer af væsentlig betydning for virksomhedens skal beskrives. Det er samtidigt understreget, at videnressourcer der ikke forventes at have en væsentlig betydning for indtjeningen, ikke skal medtages.

Det kan være vanskeligt for ledelsen at vurdere, hvilke videnressourcer der bør medtages i beskri-

²⁴ Oluf Hasselager m.fl.: ”Kommentarer til Årsregnskabsloven”, § 99, punkt 5

velsen, hvorfor den bør anvende en metodisk tilgang til at få klarlagt, hvorvidt videnressourcerne er af særlig betydning for indtjeningen. Den metodiske tilgang bør omfatte²⁵:

- **Definition af videnressourcer.** Der anbefales en kategorisering i kunder, medarbejdere, teknologi og processer²⁶.
- **Kortlægning af væsentlige videnressourcer.** Der skal udarbejdes en bruttoliste af mulige videnressourcer.
- **Identifikation af væsentlige videnressourcer.** Afgrænsning af, hvilke væsentlige videnressourcer, der har særlig betydning for den fremtidige økonomiske indtjening ud fra f.eks. spørgsmål om, hvilke konsekvenser svækkelse eller styrkelse af ressourcen vil have på indtjeningen.
- **Fastlæggelse af den tidshorizont.** Det skal fastlægges, hvor lang tid videnressourcerne og den fremtidige indtjening kan beskrives som indbyrdes forbundne.

Der er i årsregnskabsloven ikke nogen nærmere beskrivelse af, hvorledes oplysningerne skal præsenteres i ledelsesberetningen, så hvorvidt der udarbejdes et særskilt afsnit herom eller beskrivelsen indarbejdes sammen med de øvrige oplysninger (f.eks. forventninger til fremtiden), afhænger af hvorledes regnskabsbrugernes informationsbehov bedst opfyldes. Hvis virksomheden medbringer kvantitative opgørelser, skal de anvendte opgørelsesmetoder og grundlag - herunder vedrørende usædvanlige eller usikre forhold - beskrives i anvendt regnskabspraksis²⁷.

Hvis viden er af meget central betydning for virksomheden, ses det at der udarbejdes et særskilt videnregnskab. Såfremt der er væsentlige konklusioner i videnregnskabet, der har betydning for bedømmelse af virksomhedens udvikling og indtjening, så skal disse konklusioner medtages i ledelsesberetningen. Et videnregnskab er at regne som en supplerende beretning, og er som sådan ikke omfattet af revisionspligten, men såfremt konklusionerne er medtaget i ledelsesberetningen, er disse omfattet af revisionspligten.

Beskrivelse af virksomhedens risikoprofil og risikostyring

Enhver virksomhed vil kunne blive påvirket af en række forskellige risici, det kan være generelle

²⁵ Oluf Hasselager m.fl.: "Kommentarer til Årsregnskabsloven", § 99, punkt 5. Punkterne er nærmere uddybet i FSR: "Fagligt notat, februar 2004, Miljø og videnoplysninger i årsrapportens ledelsesberetning for mellemstore C-virksomheder", afsnit 4

²⁶ Se bilag 2 for yderligere eksempler

²⁷ FSR: "Fagligt notat, februar 2004, Miljø og videnoplysninger i årsrapportens ledelsesberetning for mellemstore C-virksomheder", afsnit 5

risici som er gældende for alle virksomheder, branchespecifikke risici eller risici som er specielle for den pågældende virksomhed. Virksomhederne skal ifølge årsregnskabslovens § 99, stk. 1, punkt 3, beskrive de særlige risici der ligger ud over almindeligt forekommende indenfor virksomhedens branche, herunder forretningsmæssige og finansielle risici.

For at opfylde årsregnskabslovens kvalitetskrav om relevans, må det forudsættes, at de risici der skal omtales i ledelsesberetningen skal indebære en økonomisk konsekvens for virksomheden. I den sammenhæng skal man være opmærksom på, at der findes mange forskellige former for risici, der ikke umiddelbart synes at hænge direkte sammen med virksomhedens økonomi, men som på længere sigt kan få store økonomiske konsekvenser. Det kan f.eks. være risiko for ødelæggelse af virksomhedens image, medarbejderproblemer, miljøproblemer mv.

Som inspirationskilde til hvilke risici virksomheden kan beskrive i ledelsesberetningen, kan der tages udgangspunkt i Regnskabsvejledning 12, afsnit 26, der omhandler forskellige særlige risici, som kan påvirke virksomhedens økonomiske resultater i fremtiden²⁸. I vejledningen er følgende punkter nævnt:

- Afhængighed af større leverandører og kunder
- Produktafhængighed
- Afhængighed af konkrete markeder
- Særlige valutaeksponering eller rentefølsomhed som følge af virksomhedens finansieringsforhold m.v.
- Afhængighed af særlig kreditaftale
- Krav til miljøbeskyttelse og potentielle miljøforpligtelser

Herudover anføres, at der i omtalen af ovennævnte risici, bør redegøres for hvorledes de kan påvirke virksomhedens stilling og hvilke politikker virksomheden har for at kunne styre disse risici.

Årsregnskabsloven siger desuden, at virksomhederne skal beskrive de finansielle risici, som de er stillet overfor. Eksempler på typiske finansielle risici som virksomhederne kan tænkes at have er²⁹:

- Valutarisiko

²⁸ Den gamle årsregnskabslov indehold ikke et krav til omtale af risici, men det har altid været anført i RVL 12, og har således altid været gældende for børsnoterede virksomheder, idet de skal følge kravene i regnskabsvejledningerne.

²⁹ Regnskabsvejledning 15, punkt 21

- Renterisiko
- Kreditrisiko
- Likviditetsrisiko
- Pengestrømsrisici

Der er med Regnskabsvejledning 15 om finansielle instrumenter, blevet udarbejdet en vejledning der beskriver hvorledes, og hvor detaljeret disse finansielle risici skal omtales i årsrapporten.

Selvom det i årsregnskabsloven gøres klart, at der ikke er krav om at der skal oplyses om generelle risici der knytter sig til virksomhedens branche, så anføres det i Regnskabsvejledning 12, at det kan være hensigtsmæssigt at give oplysninger om virksomhedens generelle risici, da informationsværdien derved kan øges. Der nævnes følgende risici³⁰:

- Risikofaktorer, som er almindeligt forekommende indenfor virksomhedens branche
- De generelle risici, som den pågældende virksomhed vurderer at have, bl.a. som følge af idégrundlag eller strategi

Endvidere bør ledelsen omtale hvilke politikker ledelsen har til styring af disse risici. Selv om disse krav ikke umiddelbart svarer til årsregnskabslovens krav, så pointeres det i appendiks II til Regnskabsvejledning 12, at ledelsen ved at følge vejledningens anbefalinger, overholder årsregnskabslovens krav.

Beskrivelse af virksomhedens påvirkning af det eksterne miljø

Virksomhederne i regnskabsklasse C og D skal endvidere indeholde en beskrivelse af virksomhedens påvirkning af det eksterne miljø, og de foranstaltninger den har foretaget til forebyggelse, reduktion og afhjælpning af skader herpå³¹. Beskrivelsen skal alene indgå såfremt miljøpåvirkningen er en væsentlig faktor ved driften af virksomheden, og såfremt oplysningerne vurderes at få væsentlig betydning for virksomhedens økonomiske stilling og udvikling, hvilket følger af kvalitetskravene til årsregnskabsloven³². Skal virksomheden medtage disse oplysninger, skal ledelsen således tage stilling til hvad der er en retvisende sammenhæng mellem virksomhedens miljøforhold, økonomi og driften.

³⁰ Regnskabsvejledning 12, punkt 28

³¹ Oluf Hasselager m.fl.: ”Kommentarer til Årsregnskabsloven”, § 99, punkt 7

³² Spørgsmålene i bilag 3 kan bidrage til vurderingen om, hvorvidt en miljøbeskrivelse skal medtages

Det er ikke hensigten, at der skal udarbejdes et egentligt grønt regnskab, men beskrivelsen skal alene ske på et forholdsvis overordnet niveau. Beskrivelsen af virksomhedens påvirkning af det eksterne miljø skal omfatte to dele³³:

- En beskrivelse af virksomhedens eksterne miljø
- En beskrivelse af de foranstaltninger, som virksomheden udfører til forebyggelse, reduktion eller afhjælpning af skader på det eksterne miljø

Den første beskrivelse skal omhandle konkrete miljøpåvirkninger, som virksomheden har eller som kan imødeses vil komme i fremtiden, og som forventes at få indflydelse på virksomhedens drift og økonomi. Det er præciseret, at der ved virksomhedens eksterne miljø forstås de naturlige fysiske omgivelser, og at der ved påvirkning skal forstås emissioner til vand, luft og jord, affald, forbrug af ressourcer mv. Virksomhedens arbejdsmiljø er således ikke omfattet af beskrivelsen.

Den anden beskrivelse skal være en direkte fortsættelse af den første, og skal beskrive foranstaltningerne til forebyggelse, reduktion eller afhjælpning af de i den første del identificerede miljøpåvirkninger. Præciseret, så skal anden del omhandle beskrivelse af:

- Hvilke konkrete aktiviteter er iværksat for at afhjælpe indtrufne miljøskader
- Hvorledes der i driften tages behørigt hensyn til reduktion af miljøpåvirkninger og hvorledes dette påvirker driften
- Hvilke tiltag og investeringer der foretages for at forebygge miljøpåvirkningernes effekt i fremtiden og den forventede effekt heraf.

Umiddelbart virker det naturligt at præsentere ovenstående i et særskilt afsnit i ledelsesberetningen, men som tidligere nævnt, er der ikke særlige formkrav til ledelsesberetningen. På samme måde som ved videnressourcerne, skal der i tilfælde af at der medtages kvantitative opgørelser i beretningen, redegøres herfor i anvendt regnskabspraksis.

Beskrivelse af forsknings- og udviklingsaktiviteter for eller i virksomheden

Eftersom oplysninger om forskning og udviklingsaktiviteter anses som værende relevante i forbindelse med vurdering af virksomhedernes fremtidsudsigter, skal en beskrivelse af disse medtages i

³³ FSR: "Fagligt notat, februar 2004, Miljø og videnoplysninger i årsrapportens ledelsesberetning for mellemstore C-virksomheder", afsnit 9

ledelsesberetningen. Under henvisning til relevanskriteriet må kravet være rettet mod virksomheder, for hvem forskning og udvikling er af central betydning for virksomheden eller deres egentlig hovedaktivitet, og virksomheder der kun i begrænset omfang har forsknings- og udviklingsaktiviteter, kan undlade at medtage en beskrivelse heraf. Det er ikke afgørende hvorvidt aktiviteterne foretages af virksomheden selv, idet forskning og udvikling der foretages af eksterne aktører - herunder dataterselskaber - også skal beskrives. Hvorvidt beskrivelsen skal medtages i ledelsesberetningen relaterer sig i øvrigt ikke til, hvorvidt omkostningerne er aktiveret eller omkostningsført.

Beskrivelse skal foregå på et overordnet niveau, og det er ledelsen der - under iagttagelse af kravet om et retvisende billede - bestemmer omfanget og detaljeringsniveauet af beskrivelsen. Der er ikke noget krav om beløbsangivelser, om end det formodentlig ville være nyttige oplysninger for regnskabsbrugerne³⁴. Dette skyldes, at oplysningerne kan være konkurrencemæssigt følsomme.

Omtale af filialer i udlandet

Som følge af EU filialdirektiv³⁵ skal virksomhederne i ledelsesberetningen omtale eventuelle udenlandske filialer. Hvilke oplysninger der skal medtages, skal vurderes på baggrund af kvalitetskravet relevans, men der skal dog som minimum oplyses om filialens navn og hjemsted.

Der stilles ikke krav om at der skal medtages regnskabsoplysninger, men hvis filialen er af væsentlig betydning for det samlede billede, bør der gives de fornødne oplysninger for at kunne vurdere filialens aktivitet. Det kan f.eks. være i tilfælde, hvor filialen har haft et væsentligt tab eller underskud, men vurderingen beror som tidligere nævnt på forholdets relevans i forhold til det samlede billede.

Redegørelse af ikke-finansielle forhold af væsentlighed betydning

Ved lovændringen 18. februar 2004, blev stk. 2 indført i årsregnskabslovens § 99, og er gældende for store virksomheder i regnskabsklasse C og alle virksomheder i regnskabsklasse D. Bestemmelsen siger, at virksomhederne skal supplere redegørelsen om udviklingen i virksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold med oplysninger om ikke-finansielle forhold, herunder miljø- og personalemæssige forhold, i det omfang at det er nødvendigt for at forstå virksomhedens udvikling, resultat og finansielle stilling.

³⁴ Der er ikke noget krav i dansk lovgivning, men beløbsangivelse er krævet efter IAS 38

³⁵ Den korrekte betegnelse er det 11. selskabsdirektiv, jf. lov nr. 289/1991

I kommentarerne til årsregnskabsloven anføres, at bestemmelsen hovedsageligt er fokuseret på viden- og miljøforhold og dennes indflydelse på virksomhedens udvikling. Dette betyder at bestemmelsen egentlig alene fungerer som et supplement til reglerne om beskrivelsen af den eksterne miljøpåvirkning og videnressourcer. Eksempler på hvad der kan omtales er: Vækst i antal medarbejdere med bestemte kvalifikationer, vækst i forurening eller lignende. Der skal ikke oplyses om forhold der ikke umiddelbart kan fæstnes til virksomhedens aktiviteter.

Tilføjelsen af bestemmelsen har ikke ændret praksis væsentligt, da kravene om beskrivelse af henholdsvis videnressourcer og miljøpåvirkning altid har været tolket således, at kravene i stk. 2 under alle omstændigheder vil være opfyldt.

2.2.4.3 Kravene i årsregnskabslovens §§ 100, 101, 107 og 128

Udover kravene i årsregnskabslovens §§ 77 og 99 stiller årsregnskabsloven yderligere krav til indholdet af ledelsesberetningen, og disse vil i dette afsnit blive analyseret.

Beskrivelse af årets resultat sammenholdt med tidligere udmeldinger

Virksomhederne i regnskabsklasserne C og D skal ifølge årsregnskabslovens § 100 lave en beskrivelse af det realiserede resultat, sammenholdt med de udmeldinger de tidligere er kommet med omkring årets resultat. Det er ikke nok at konstatere, at der er en afvigelse mellem det realiserede resultat og det forventede, men der skal også være en beskrivelse af årsagerne til afvigelsen, og detaljeringsgraden skal mindst være på samme niveau, som den var i forbindelse med de oprindelige udmeldinger.

De oplysninger der skal sammenlignes, omfatter alle offentliggjorte oplysninger om ledelsens forventninger til årets resultat, det vil sige både dem fra tidligere års ledelsesberetning, men også de der har været offentliggjort i halvårsrapporter eller i andre fondsbørsmeddelelser.

Med dette krav får regnskabsbrugerne mulighed for at vurdere, hvorvidt ledelsens udmeldinger kan regnes som pålidelige, eller i modsat fald må siges at være baseret på nogle urealistiske forventninger. Denne mulighed kan være af stor betydning for regnskabsbrugerne, da de i så fald kan få en fornemmelse af, hvorvidt udmeldingerne fra ledelsen f.eks. altid er for optimistiske, og således skal vurderes ekstra kritisk.

Oversigt over 5 års hoved- og nøgletal

Årsregnskabslovens § 101 kræver, at virksomhederne i regnskabsklasse C og D skal indarbejde en oversigt over en række hoved- og nøgletal. Tallene skal udarbejdes for indeværende år samt de foregående 4 regnskabsår og skal som minimum indeholde:

- Årets nettoomsætning
- Resultat af ordinær primær drift
- Resultat af finansielle poster
- Resultat af ekstraordinære poster
- Årets resultat
- Balancesum
- Investeringer i materielle anlægsaktiver
- Egenkapital

Herudover skal virksomheden oplyse om de nøgletal, der efter virksomhedens forhold er nødvendige for at regnskabsbrugerne kan skabe sig et fornuftigt indtryk af virksomhedens økonomi³⁶. I kommentarerne til årsregnskabsloven nævnes som eksempel på relevante nøgletal: Overskudsgrad, afkastningsgrad, egenkapitalandel, soliditetsgrad, udbytteprocent og gearing, men det står ledelsen frit for at vælge de nøgletal, som de vurderer som værende nødvendige.

Der er ikke noget egentligt krav om, at nøgletallene skal beregnes på nogen speciel måde, men i kommentarerne til årsregnskabsloven anføres, at det må forventes at nøgletallene beregnes i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning herom. At denne vejledning skal følges, kan også siges at relatere sig til kravet om at årsrapportens oplysninger skal være sammenlignelige i forhold til andre tilsvarende virksomheder.

Oplysninger om ledelseshverv

I henhold til årsregnskabslovens § 107 skal virksomheder i regnskabsklasse D i deres ledelsesberetning oplyse om de ledelseshverv, som selskabets bestyrelses- og direktionsmedlemmer beklæder i andre danske aktieselskaber. Undtaget herfra er dog ledelseshverv i 100 % ejede datterselskaber. Ved ledelseshverv forstås i denne sammenhæng bestyrelsesposter, direktørposter og medlemskab af et selskabs repræsentantskab³⁷.

³⁶ Oluf Hasselager m.fl.: ”Kommentarer til Årsregnskabsloven”, § 101, punkt 10

³⁷ Oluf Hasselager m.fl.: ”Kommentarer til Årsregnskabsloven”, § 107, punkt 2

Med ændringerne af årsregnskabsloven den 18. februar 2004 blev endnu en lempelse indført, idet et bestyrelses- eller direktionsmedlem der er medlem af såvel ledelsen i et andet dansk moderselskab, som et eller flere af dets 100 % ejede datterselskaber, kan nøjes med at oplyse navnet på moderselskabet og antallet af datterselskaber, hvori vedkommende er ledelsesmedlem. Denne lempelse er med til at sikre, at overskueligheden i ledelsesberetningen ikke ødelægges af mindre relevante oplysninger.

Ledelsesberetning for koncernen som helhed

Hertil er kun at bemærke, at årsregnskabslovens § 128 fastslår, at ledelsesberetningen for koncernen skal udarbejdes som om koncernvirksomhederne tilsammen var én virksomhed, og beløbene der anføres i beretningen skal konsolideres efter de samme principper som koncernregnskabet. Således gælder de foranstående oplysningskrav til ledelsesberetningen også for koncernens ledelsesberetning.

2.3 Delkonklusion

I Danmark er ledelsesberetningen blevet en integreret del af årsrapporten, og er således også omfattet af årsregnskabslovens generalklausul, det retvisende billede, og af revisionspligten. Derved har lovgiver forsøgt at sikre, at ledelsesberetningens oplysninger bliver relevante og pålidelige, og dermed kan være med til at hjælpe regnskabsbrugerne med at træffe beslutninger på baggrund af årsrapporten.

Kravet om det retvisende billede findes på det øverste niveau i årsregnskabslovens begrebsramme, årsregnskabslovens § 11, og konkretiseres i årsregnskabslovens § 12, hvor kvalitetskravene relevans og pålidelighed fastlægges. De grundlæggende forudsætninger, der er en betingelse for at kvalitetskravene kan opfyldes, og som hjælper med at implementere de mere abstrakte begreber i årsregnskabslovens §§ 11 og 12, kan findes i årsregnskabslovens § 13. De grundlæggende forudsætninger er klarhed, substans, væsentlighed, going concern, neutralitet, periodisering, konsistens, bruttoværdi, formel kontinuitet og reel kontinuitet. Ledelsesberetningen er som en del af årsrapporten også omfattet af disse bestemmelser.

Årsregnskabsloven er opbygget efter byggeklodsmodellen, hvilket betyder at de forskellige regnskabsklasser er underlagt forskellige regler. I relation til ledelsesberetningen er det således, at virksomheder i regnskabsklasse B som minimum skal følge kravene i årsregnskabslovens § 77, hvilket indebærer at ledelsesberetningen skal indeholde følgende elementer: Beskrivelse af virksomhedens

hovedaktiviteter, beskrivelse af eventuel usikkerhed ved indregning og måling, beskrivelse af usædvanlige forhold, der kan påvirke indregning/måling, redegørelse for udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold og omtale af betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning.

Virksomhederne i regnskabsklasse C og D skal herudover også følge reglerne i årsregnskabslovens §§ 99-101, hvilket indebærer at ledelsesberetningen skal indeholde: Beskrivelse af virksomhedens forventede udvikling, beskrivelse af virksomhedens videnressourcer, beskrivelse af virksomhedens risikoprofil og risikostyring, beskrivelse af virksomhedens påvirkning af det eksterne miljø, beskrivelse af forsknings- og udviklingsaktiviteter for eller i virksomheden, omtale af filialer i udlandet, redegørelse for ikke-finansielle forhold af væsentlighed betydning, beskrivelse af årets resultat sammenholdt med tidligere udmeldinger og oversigt over 5 års hoved- og nøgletal.

Endeligt skal virksomhederne i regnskabsklasse D desuden følge årsregnskabslovens § 107 vedrørende oplysninger om ledelseshverv. Slutteligt kan anføres at koncerner desuden skal udarbejde ledelsesberetning på koncernniveau.

3 Krav til revision af ledelsesberetningen

I det foregående afsnit blev de regnskabsmæssige krav til ledelsesberetningen analyseret og i dette afsnit vil det blive analyseret, hvilke krav der stilles til revision af ledelsesberetningen. Afsnittet vil hovedsageligt være en analyse af lovgivningen og revisionsstandarderne, for derigennem at klarlægge, hvilke krav der stilles til revisionen og hvilke arbejdsmetoder der kan/bør anvendes, således at revisor kan overholde kravet i Lov om statsautoriserede og registrerede revisorer § 2 vedrørende god revisorskik.

3.1 Baggrund for revision

Årsregnskabslovens § 135 fastslår, at

”En virksomhed, der har pligt til at udarbejde årsrapport efter reglerne for regnskabsklasse B, C eller D, skal lade sin årsrapport revidere af en eller flere revisorer. Revisionen omfatter ikke de supplerende beretninger, som indgår i årsrapporten³⁸.”

Som det fremgår af ovenstående, er eventuelle supplerende beretninger der indgår i årsrapporten, ikke omfattet af revisionspligten, men revisor skal dog påse, at oplysningerne ikke er misvisende eller i strid med indholdet af den øvrige årsrapport³⁹. Den lovpligtige revision omfatter generelt at revisor skal efterprøve grundlaget for oplysningerne i årsrapporten, herunder oplysningerne i ledelsesberetningen.

3.1.1 Revisionens formål

I kølvandet af de senere års regnskabsskandaler, som f.eks. Enron og WorldCom, er det blevet et centralt krav fra investorer mv., at virksomhederne præsenterer en troværdig information, både generelt, men i særdeleshed også via deres årsrapporter. Således er revisionen i høj grad et spørgsmål om, at årsrapporterne skal tilføres en øget grad af troværdighed. I kommentarerne til årsregnskabsloven anføres således, at formålet med revisionen er at⁴⁰:

”forsyne årsrapporten med en uafhængig revisors udtalelse om, at denne giver et retvisende billede

³⁸ Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte krav om revision af supplerende beretninger, der indgår i årsrapporten, for alle eller nogle af de virksomheder, som er omfattet af regnskabsklasse C og D

³⁹ Oluf Hasselager m.fl.: ”Kommentarer til årsregnskabsloven”, § 135, punkt 4

⁴⁰ Oluf Hasselager m.fl.: ”Kommentarer til årsregnskabsloven”, § 135, punkt 2b

af virksomhedens forhold og finansielle stilling”

Dette skal gøres ved at revisor, med udgangspunkt i sit kendskab til virksomheden og via undersøgelser af bogholderiet og andre tilgængelige oplysninger, opnår en høj grad af sikkerhed for, at de i årsrapporten indeholdte oplysninger er fyldestgørende og pålidelige, og ikke er behæftet med væsentlige fejl eller mangler. Dette skal revisor gøre ved at indhente og indsamle et tilstrækkeligt revisionsbevis for at kunne verificere årsrapportens forhold.

En nødvendighed for at opfylde ønsket om at årsrapporterne via revisionen bliver tilføjet en øget grad af sikkerhed er, at regnskabsbrugerne har tillid til revisorens kompetence og uafhængighed. Dette stemmer fint overens med lovgivningens krav om, at revisor skal overholde god revisorskik og i øvrigt skal agere som ”offentlighedens tillidsrepræsentant”⁴¹.

3.2 God revisorskik og offentlighedens tillidsrepræsentant

Som tidligere nævnt skal revisor i forbindelse med revisionen overholde god revisorskik, og skal som et led heri, udføre opgaven med den omhu, nøjagtighed og hurtighed som opgavens beskaffenhed tillader⁴². Der er ikke nogen entydig definition af begrebet god revisorskik, idet denne løbende udvikles på baggrund af revisionsstandarder og responsa fra revisorerne professionelle organisationer⁴³. Kravet kan dog beskrives ved at revisor skal handle indenfor følgende normsæt:

- Lovgivningen samt bekendtgørelser
- Revisionsstandarder
- Retningslinier som følge af responsa
- Retningslinier som følge af nævnskendelser
- Retningslinier som følge af domspraksis

Det skal bemærkes at kravet om god revisorskik skal efterleves i alle revisionens faser.

Hvervet som offentlighedens tillidsrepræsentant indebærer, at revisor skal tage stilling til indholdet og presentationen af oplysningerne i årsrapporten og andre opgørelser, og herunder betragte regnskabsbrugerne i et bredere perspektiv end virksomheden og dets ejere.

⁴¹ Lov om statsautoriserede og registrerede revisorer § 2, stk. 1 og 2

⁴² Lov om statsautoriserede og registrerede revisorer § 2, stk. 2

⁴³ Christensen, Mogens m.fl.: "Revision - koncept og teori", side 20

Der kan ofte være en forskel i, hvilken grad af sikkerhed regnskabsbrugerne forventer i forbindelse med en revision, og så den sikkerhed som en påtegning uden forbehold eller supplerende oplysninger egentlig er et udtryk for. I offentligheden, og til tider endda hos aktører i erhvervslivet der burde vide bedre, har der været en tendens til at tro, at en blank påtegning⁴⁴ er udtryk for at årsrapporten præsenterer den endegyldige sandhed, og således kan opfattes som en garant for, at:

- Der har ikke forekommet besvigelser
- Virksomhedens fortsatte levedygtighed er sikret
- Regnskabet er rigtigt

Ovenstående punkter er naturligvis også forhold som revisionen skal forsøge at afdække, men at revisionen f.eks. vil kunne garantere, at regnskabsmanipulation ikke vil kunne forekomme, er at tillægge revisionspåtegningen en større vægt end der fra lovgivers side var tiltænkt.

Derfor er det vigtigt at få fastlagt elementerne i og målet med revisionen, og til hjælp herfor er der blevet udarbejdet en begrebsramme for erklæringsopgaver med sikkerhed. Begrebsrammen er udarbejdet som led i revisionsstandarderne og vil blive behandlet i det kommende afsnit.

3.3 Revisionsstandarder

Som det tidligere er fremgået, er en del af det der kræves for at overholde god revisorskik, at man grundlæggende følger de gældende revisionsvejledninger og -standarder⁴⁵. De danske revisionsstandarder udarbejdes/oversættes af Revisionsteknisk Udvalg, og udgangspunktet er at disse udsender nye standarder der er i overensstemmelse med de tilsvarende IAS'er, om end de om nødvendig tilpasses til dansk lovgivning.

I og med at revisionsstandarderne udarbejdes i overensstemmelse med de internationale standarder, bliver de revisionsmæssige definitioner og begreber i høj grad ensrettet med de udenlandske, og investorer mv. vil således have nemmere ved at vurdere den udførte revision i forhold til den tilsvarende revision udført efter IAS'erne. Hertil skal dog bemærkes, at der også udsendes særlige specielle danske revisionsstandarder på de områder hvor det skønnes nødvendigt, og der vil på nogle områder således være forskelle mellem den danske og den internationale regulering. Som eksempel

⁴⁴ En påtegning uden forbehold og/eller supplerende oplysninger

⁴⁵ Revisionsvejledningerne er, som følge af den stigende globalisering og en forøget internationalisering af de danske årsrapporter, ved at blive erstattet af revisionsstandarder.

herpå kan nævnes, den for dette speciale meget relevante revisionsstandard, Revisionsstandard 585 ”Revision af ledelsesberetningen”.

De følgende afsnit vil med udgangspunkt i revisionens begrebsramme analysere, hvilke krav der stilles til revision af ledelsesberetningen, og inddrage de standarder der synes særlig relevante i relation til revision af ledelsesberetningen.

3.4 Revisionens begrebsramme

I januar 2005 udsendte FRS's Revisionstekniske Udvalg revisionsstandarden ”Begrebsramme for erklæringsopgaver med sikkerhed”, der erstatter de tidligere udsendte Revisionsstandarder 100 (Erklæringsopgaver) og 120 (Begrebsramme for revisionsstandarder).

Begrebsrammen har til formål at definere og beskrive elementerne i og målet med en erklæringsopgave med sikkerhed, samt identificere de opgaver som revisionsstandarderne dækker. Begrebsrammen er ikke nogen egentlig vejledning i hvorledes revisionen foretages, men skal opfattes som en referenceramme for brug for revisorer⁴⁶. Sammenhængen mellem begrebsrammen og regnskabsstandarderne kan ses af figur 3.

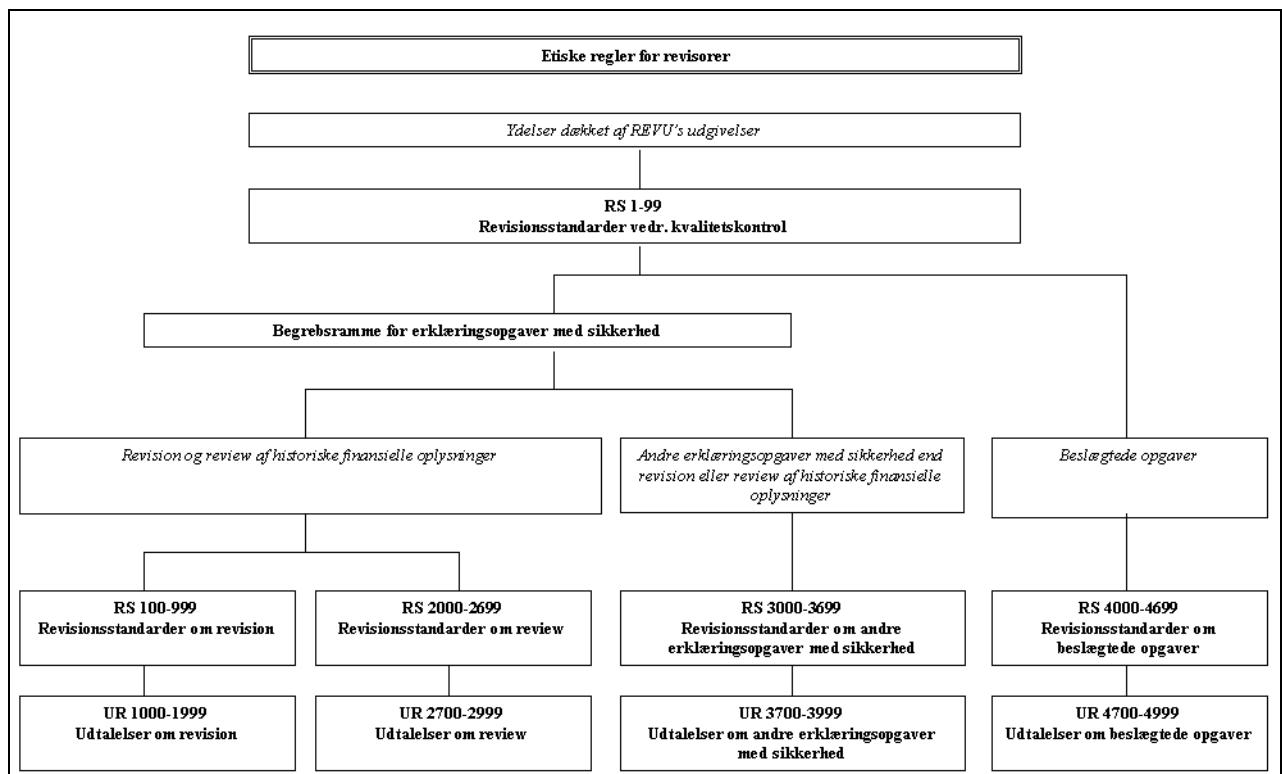
Som det kan ses af figuren og som det fremgår af navnet, er alle revisionsopgaver hvor der afgives en erklæring med sikkerhed, omfattet af begrebsrammen, herunder også revision af årsrapporter. Begrebsrammen laver en yderligere opdeling af begrebet ”sikkerhed”, idet der skelnes mellem opgaver med høj grad af sikkerhed (revision) og opgaver med moderat grad af sikkerhed (review).

Begrebsrammen er således med at fastslå, at selv på revisionsopgaver er der ikke tale om fuld sikkerhed, men alene en høj grad af sikkerhed. Den er som nævnt udarbejdet som en referenceramme for revisorer, men kan samtidig være en hjælp for regnskabsbrugere, lovgivere, domstole mv., således at forventningskløften forhåbentlig kan formindskes.

Det fremgår også af figuren, at de revisionsstandarder der har relevans i relation til revision af årsrapporten er numrene 1-99, der vedrører alle typer af opgaver, og 100-999, der specielt vedrører revision.

⁴⁶ Revisionsstandard Begrebsramme, punkt 2-3

Figur 3: Sammenhænge i Revisionsstandard systemet



Kilde: Revisionsstandard Begrebsramme, bilag 2

Forskellen mellem dybden af revisors arbejde - og dermed sikkerheden - ved henholdsvis revision og review (gennemgang) er stor, men samtidig er den eksakte grænse herimellem svær at fastsætte. Problemstillingen kendes i forbindelse med ledelsesberetningen, da den i henhold til den gamle årsregnskabslov ikke var omfattet af revisionspligten, men først blev det i forbindelse med den nye årsregnskabslov. At årsberetningen (som det tidligere hed) ikke var omfattet af revisionen er en sandhed med modifikationer, da den som følge af Erklæringsbekendtgørelsen alligevel blev omfattet af revisionen, men der var mere tale om en tilpasset revision, idet de handlinger som revisor skulle foretage i forbindelse med revisionen, mere havde karakter af en gennemgang. Dette var også den term der anvendtes i den nu afskaffede revisionsvejledning 12 om "Revisors gennemgang af årsberetningen"⁴⁷. Problematikken omkring graden af sikkerhed vil blive behandlet i et senere afsnit.

3.5 Revisionsbevis

Ifølge begrebsrammen skal revisor⁴⁸:

⁴⁷ Revision og Regnskabsvæsen nr. 12 2001, side 31

⁴⁸ Revisionsstandard Begrebsramme, punkt 39, med egen tilvirkning

”Planlægge og udføre revisionsopgaven under udvisning af professionel skepsis med det mål at opnå tilstrækkeligt og egnet bevis for, at årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.”

Som det fremgår af ovenstående består begrebet bevis af en række elementer, som hver især er vigtige i arbejdet med at indhente og indsamle tilstrækkeligt revisionsbevis for, at kunne verificere årsrapportens forhold. Disse vil blive analyseret i det følgende.

3.5.1 Professionel skepsis

Revisor skal udføre og planlægge revisionen under udvisning af professionel skepsis. Dermed menes at revisor skal udføre en kritisk vurdering af de indsamlede beviser og sætte spørgsmålstejn ved deres gyldighed, hvorved chancen for at revisor vil overse mistænksomme omstændigheder reduceres. Det skal ikke forstås på den måde, at revisor skal undersøge, hvorvidt alle de dokumenter som vedkommende præsenteres for er ægte eller forfalskede, men alene at der skal ske en vurdering af pålideligheden af dokumenterne i de tilfælde, hvor det synes relevant. I relation til ledelsesberetningen er det vigtigt at revisor arbejder under udvisning af en professionel skepsis, idet der ofte er tale om udsagn fra ledelsen, endda ofte om fremtidige forhold, der umiddelbart kan synes fornuftige, men ved nærmere eftertanke skal undersøges nærmere.

3.5.2 Tilstrækkelighed og egnethed

Revisionsbeviset skal være tilstrækkeligt og egnet til at sikre, at årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Dette kan også udtrykkes som et spørgsmål om bevisernes kvantitet og kvalitet, idet tilstrækkeligheden er et udtryk for kvantiteten, mens egnetheden er et udtryk for kvaliteten. Egnetheden - eller kvaliteten - kan også udtrykkes som bevisets relevans og pålidelighed. Disse begreber er indbyrdes forbundne, idet der gælder, at jo dårligere egnethed (kvalitet) beviserne har, jo mindre tilstrækkelige er de og des flere beviser kræves (kvantitet).

Bevisets pålidelighed afhænger af kilden og arten, men der er en række generelle hovedregler der, ifølge den forholdsvis nye revisionsstandard 500 om revisionsbevis der udkom i marts 2005, er gældende⁴⁹:

- Bevis er mere pålideligt, når det er tilvejebragt fra uafhængige kilder uden for virksomheden
- Bevis tilvejebragt internt er mere pålideligt, når de tilknyttede kontroller er effektive

⁴⁹ Revisionsstandard 500, punkt 9

- Bevis, der tilvejebringes direkte af revisor, er mere pålideligt end bevis, der er tilvejebragt indirekte, f.eks. via forespørgsler til ledelsen
- Bevis er mere pålideligt, når det forefindes i form af dokumenter (papirform, elektronisk form eller lignende)
- Bevis tilvejebragt gennem originale dokumenter er mere pålideligt end bevis tilvejebragt gennem fotokopier eller fax.

Det skal dog bemærkes, at ovenstående regler ikke er uden undtagelser, f.eks. kan eksterne dokumenter udarbejdet af en uafhængig person være af lav kvalitet, såfremt det viser sig at den eksterne kilde er upålidelig eller inkompetent.

Sædvanligvis vil der kunne opnås en højere grad af sikkerhed omkring et emne, såfremt der indhentes beviser fra mere end én kilde. Derfor lyder det umiddelbart fornuftigt at indhente beviser flere steder fra, men revisor skal altid overveje forholdet mellem væsentligheden af revisionsbeviset i forhold til omkostningerne ved at indhente beviset. Det følger også af indirekte kravet om, at revisor ikke må betinge sig et højere honorar, end der anses for rimelig⁵⁰, ligesom revisors honorar for langt de fleste klienter - nok især de mindre - også spiller en rolle ved valg af revisor. Endvidere er det udtrykt i revisionsstandard 580 om revisionsbevis, der fastslår at *"det forventes ikke at revisor forholder sig til al eksisterende information"* og at *"konklusioner kan normalt drages ved benyttelse af stikprøveudvælgelse og andre metoder til udvælgelse af poster til test"*⁵¹. Det skal dog understreges, at spørgsmålet om honorarets størrelse ikke alene må afholde revisor fra at et indhente et væsentligt bevis, der ikke kan indhentes andetsteds.

Både kvantitativt og kvalitativt påvirkes revisionsbeviserne af hvad det er der revideres. Generelt er det ofte lettere at skaffe et objektivt bevis vedrørende historiske begivenheder i forhold til fremadrettede begivenheder, hvilket også viser sig i forhold til bevisindsamlingen i forbindelse med revision af ledelsesberetningen, der jo netop indeholder en del fremadrettede informationer. Dette vendes der tilbage til i kapitel 4.

3.5.3 Væsentlighed og grad af sikkerhed ved revision

Før revisor kan påbegynde en egentlig planlægning og udførelse af revisionen af ledelsesberetningen, skal der fastlægges et væsentlighedsniveau, der danner grundlag for revisors vurdering af,

⁵⁰ Lov om statsautoriserede og registrerede revisorer § 14, stk. 2, punkt 1

⁵¹ Revisionsstandard 500, punkt 3 og 14

hvorvidt årsrapporten indeholder væsentlig fejlinformation.

Væsentlighed defineres i henhold til begrebsrammen som følger⁵²:

”Når revisor overvejer væsentlighed, må revisor forstå og vurdere, hvilke faktorer der kan påvirke de tiltænkte brugeres beslutninger. Væsentligheden vurderes i sammenhæng med kvantitative og kvalitative faktorer, såsom forholdsmæssig størrelsesorden, art og omfang af disse faktoreres indvirkning på vurderingen eller målingen af erklæringsemnet og de tiltænkte brugeres interesser. Vurderingen af væsentlighed og den relative betydning af kvantitative og kvalitative faktorer ved en bestemt opgave bygger på revisors vurdering”.

Revisor skal således vurdere væsentligheden ud fra, hvilke fejlstørrelser der vil påvirke regnskabsbrugers beslutning. Væsentlighed skal vurderes for årsrapporten som helhed, men også for dets enkelte dele⁵³.

På den finansielle del af årsrapporten vurderes den revisionsmæssige væsentlighed ud fra den reviderede årsrapports resultatopgørelse og balance. I praksis er udgangspunktet for vurderingen den senest aflagte årsrapport eller de realiserede tal for det aktuelle regnskabsår (fremskrevet til at dække et helt regnskabsår). Dette skyldes, at den tidsmæssige placering af vurderingen i de fleste tilfælde ligger inden, at det aktuelle regnskabsår er afsluttet. I praksis vil beregningen af væsentlighedsniveauet ofte tage udgangspunkt i niveauet af omsætningen, resultatet, balancesummen og egenkapitalen, hvorefter der beregnes en procentdel af de nævnte regnskabstal, og væsentlighedsgrænsen fastsættes til gennemsnittet heraf. Dette bruges dog kun som en rettesnor for revisoren, da den endelige fastsættelse altid beror på revisors professionelle vurdering.

I relation til ledelsesberetningen vil revisor blive stillet overfor en større udfordring med fastlæggelse af væsentlighedsniveauet, da ledelsesberetningens oplysninger er karakteriseret ved, at en stor del heraf ikke umiddelbart kan ”oversættes” til et monetært beløb. Oplysningerne relaterer sig således til flere forskellige målekriterier, hvor målbarheden ved oplysningerne spænder fra at være objektivt konstaterbare tal fra årsrapporten, til at være en række subjektive udsagn fra ledelsen vedrørende fremtiden. Denne problemstilling har revisionsstandard 585 om revision af ledelsesberetningen taget hånd om.

⁵² Revisionsstandard Begrebsramme, punkt 47

⁵³ Revisionsvejledning 1, punkt 4.2

Der er ikke tale om at standarden oplister en række specifikke revisionshandlinger, hvormed revisor kan fastlægge væsentlighedsgrænsen eller indsamle revisionsbevis. Standarden fungerer i stedet som en overordnet guideline til revision af ledelsesberetningen, og giver generel information om, hvilke former for revisionshandlinger der skal udføres, og hvilke typer af revisionsbevis der skal indsamles for at revisor kan udtale sig med høj grad af sikkerhed om ledelsesberetningens oplysninger.

3.5.3.1 Væsentlighed og grad af sikkerhed i relation til ledelsesberetningen

Som det fremgår, kan det være vanskeligt at fastlægge et væsentlighedsniveau i forbindelse med revision af ledelsesberetningen. Revisionsstandard 585 angiver, at revisor skal inddrage alle de forhold, som revisor ud fra sin professionelle vurdering anser som værende relevante, så som⁵⁴:

- Revisors samlede viden om virksomheden
- Karakteristika ved ledelsesberetningens enkelte oplysninger
- Pålidelighed af de i ledelsesberetningen indeholdte oplysninger
- Regnskabsbrugernes kendte og sandsynlige forventninger til årsrapportens retvisende billede
- Risikoen for bevidst fejlinformation

På baggrund af ledelsesberetningernes meget varierede og komplekse oplysninger, er det vanskelig at fastlægge et generelt væsentlighedsniveau der er gældende for alle oplysningerne i ledelsesberetningen. For nogle oplysninger er der udarbejdet anvendelige og anerkendte referencerammer og registrerings- og kontrolsystemer, mens andre alene baserer sig på ledelsens forventninger. Det er klart, at revisors muligheder for at sikre sig et pålideligt revisionsbevis er væsentlig højere i forhold, hvor grundlaget og referencerammerne ligger fast, i forhold de tilfælde, hvor det ikke eksisterer en referenceramme.

Som en naturlig konsekvens af ovennævnte faktorer, tolereres der ifølge revisionsstandard 585 derfor en varierende usikkerhed og fejlmargen ved revision af de forskellige oplysninger i ledelsesberetningen. Heraf kan udledes at væsentlighedsgrænsen heller ikke er ens for alle forhold i ledelsesberetningen. Set i forhold til væsentlighedsniveauet på den finansielle del af årsrapporten, er der således stor forskel, idet væsentlighedsgrænsen ved den finansielle del fastlægges uden vurdering af

⁵⁴ Revisionsstandard 585, punkt 9

de enkelte forholds varierende grader af usikkerhed, men med et entydigt og målbart niveau for alle forhold.

Den varierende grad af sikkerhed der opstår i forbindelse med revision af ledelsesberetningen, vil kunne resultere i, at dokumentationen som revisor skal forsøge at indsamle for at sikre revisionsbeviset, accepteres som værende væsentlig svagere end den dokumentation, der sikrer revisionsbeviset i forbindelse med den finansielle del af årsrapporten. Revisionsstandard 585 anfører således, at revisor skal tage hensyn hertil i sin vurdering af risikoen for fejlinformation, og derfor acceptere et lavere sikkerhedsniveau og en højere væsentlighedsgrænse⁵⁵. Dette følger af at lovgivningen og regnskabsbrugerne ligger stor vægt på at relevante oplysninger medtages i ledelsesberetningen, uanset at de ikke kan verificeres og dokumenteres på samme niveau, som oplysningerne i den finansielle del af årsrapporten.

Med hensyn til de varierende grader af sikkerhed for revisionsbeviset, så gælder det oftest at der kan fremskaffes en bedre dokumentation for realiserede faktiske begivenheder i forhold til ledelsens udsagn om forventningerne til fremtiden. Som et resultat heraf må der også stilles større krav til revisionsbeviset ved realiserede faktiske begivenheder i forhold til udmeldingerne om fremtidige forhold. Med hensyn til fremtidige oplysninger opereres der således med et lavere sikkerhedsniveau end det høje sikkerhedsniveau, som man normalt forventer i forbindelse med revision af årsrapporten. Dette fremgår også af Revisionsstandard 585, der fastslår, at de revisionsbeviser som revisor baserer sin konklusion på, ofte *"vil være sandsynliggørende frem for definitive"* og at dette *"særligt gør sig gældende for de ikke-finansielle oplysninger om forventninger om fremtiden"*⁵⁶.

Revisor skal således arbejde med varierende grader af væsentlighed og risiko, og vurdere disse på baggrund sin af viden om virksomheden, kendskab til regnskabsbrugernes forventninger mv., hvilket kræver at revisor udviser en dynamisk indgangsvinkel til revisionsprocessen. Det væsentlighedsniveau som revisor fastlægger inden påbegyndelse af revisionen må løbende vurderes, og vil formodentlig ændre sig efterhånden som oplysningerne i ledelsesberetningen og den finansielle del revideres. Det gælder både med hensyn til de enkelte elementer i ledelsesberetningen, men også for ledelsesberetningen som helhed.

⁵⁵ Revisionsstandard 585, punkt 10

⁵⁶ Revisionsstandard 585, punkt 10

3.5.3.2 Væsentlighed og grad af sikkerhed i relation til supplerende oplysninger

Som gennemgået i kapital 2, er der i den danske regnskabslovgivning et krav om, at der i ledelsesberetningen gives oplysninger om væsentlige og relevante videnressourcer og miljømæssige forhold. For en del virksomheder er disse områder meget centrale, hvorfor der ofte er udarbejdet et særskilt ikke-finansielt regnskab. På de nævnte områder vil der være tale om enten et videnregnskab eller et miljøregnskab (også kaldet et grønt regnskab), men der udarbejdes også andre ikke-finansielle regnskaber. Der kan f.eks. være udarbejdet et socialt regnskab, et etisk regnskab eller noget helt andet, idet der findes mange forskellige supplerende beretningsformer.

Såfremt de supplerende beretninger indeholder væsentlige og relevante konklusioner skal disse medtages i ledelsesberetningen, hvorved de bliver underlagt kravet om revision med en høj grad af sikkerhed. Selve beretningerne er imidlertid ikke omfattet af revisionspligten, idet årsregnskabsloven specifikt anfører, at revisionen ikke omfatter de supplerende beretninger, om end revisor skal sikre at oplysningerne ikke er misvisende eller i strid med de øvrige oplysninger i årsrapporten⁵⁷. Årsrapporten nævner endvidere specifikt, at de supplerende beretninger ”skal give et retvisende billede inden form rammerne af almindeligt anerkendte retningslinier for sådanne beretninger”⁵⁸.

At de supplerende beretninger kun er underlagt en moderat grad af sikkerhed, følger af Revisionsstandard 720 om andre oplysninger i dokumenter der indeholder reviderede regnskaber, og det fastslås at⁵⁹:

”Revisor skal gennemlæse de andre oplysninger for at identificere væsentlige uoverensstemmelser med det reviderede regnskab”.

Det virker som lidt af et paradoks, at indarbejdede konklusioner fra de supplerende konklusioner skal underlægges en høj grad af sikkerhed, mens grundlaget for konklusionerne kun er underlagt en moderat grad af sikkerhed.

Det virker ikke muligt, at revidere konklusionerne med en høj grad af sikkerhed uden at have den samme grad af sikkerhed for, at grundlaget for konklusionerne er korrekte. Derfor må det implicit kunne udledes af reglerne, at det må være tilstrækkeligt at revidere de konklusioner der er medtages i årsrapporten med en moderat grad af sikkerhed, hvis ikke der kan opnås en høj grad af sikkerhed

⁵⁷ årsregnskabslovens § 135

⁵⁸ årsregnskabslovens § 14

⁵⁹ Revisionsstandard 720, punkt 2

for grundlaget, uanset at alle oplysninger i ledelsesberetningen generelt er omfattet af den samme grad af sikkerhed som den resterende del af årsrapporten. Således er revisionen af konklusionerne der er medtaget fra de supplerende oplysninger i ledelsesberetningen, egentlig ikke ændret i forhold til kravene i den tidligere årsregnskabslov, idet virksomhederne i regnskabsklasserne C og D også tidligere - via erklæringsbekendtgørelsen - var omfattet af en revision med en lavere grad af sikkerhed.

Det virker ikke umiddelbart hensigtsmæssigt, at i tilfælde hvor der medtages konklusioner fra supplerende beretninger, så vil oplysningerne i ledelsesberetningen blive revideret med forskellige grader af sikkerhed. Men det er endnu engang med til at illustrere at væsentlighed og relevans er opprioriteret i forhold til pålidelighed.

3.6 Planlægning af revision

Ifølge begrebsrammen skal revisor⁶⁰:

”overveje væsentlighed, opgaverisiko samt kvantiteten og kvaliteten af tilgængeligt bevis ved planlægningen og udførelse af opgaven, i særdeleshed ved fastlæggelsen af arten, tidsmæssige placering og omfanget af arbejds handlinger med bevisindsamling”.

Som det fremgår af ovenstående skal revisor lave en planlægning af revisionsopgaven. Dette gør revisor ved at udarbejde en revisionsplan, der har til formål at samle revisors vurderinger og beslutninger, og således udgøre dokumentationen for, hvorfor den konkrete revisionsopgave skal udføres på netop denne måde. Det er derfor centralt, at revisor inden revisionen påbegyndes har fået et overblik over hvorledes virksomheden er opbygget, og har vurderet og taget stilling til de risici, som findes i virksomheden. Herunder skal inddrages revisors vurdering af væsentlighed, således at revisor kan vurdere risiciene i relation til det væsentlighedsniveau, som revisor har besluttet sig for.

Planlægningen af revision af ledelsesberetningen er en væsentlig forudsætning for at revisor kan gennemføre en tilstrækkelig revision af ledelsesberetningen. Dette skyldes at informationerne i ledelsesberetningen ofte kommer fra mange forskellige hjørner af virksomheden, og ikke er af samme håndgribelige karakter, som mange af de finansielle informationer i årsrapporten. Det er derfor vigtigt at revisor via planlægningen får overblik over, hvorfra i virksomheden der må forven-

⁶⁰ Revisionsstandard Begrebsramme, punkt 39, med egen tilvirkning

tes at komme oplysninger der skal med i ledelsesberetningen.

Mange virksomheder har endnu kun arbejdet med ikke-finansielle oplysninger i få år, og har derfor ikke fået udviklet registreringssystemer, der kan håndtere den ikke-finansielle information. Samtidig er en stor del af de medarbejdere, der udarbejder med den ikke-finansielle information, dygtige på deres fagområder, men deres kultur og uddannelse omkring dokumentation og intern kontrol mv. er ikke på samme niveau, som hos de traditionelle regnskabsmedarbejdere. Medarbejderne kan endvidere være vant til kun at rapportere til andre fagfolk, og kan derfor have manglende erfaring i, hvorledes man rapporterer fra en virksomhed til en bredere kreds af brugere der ikke har samme faglig indsigt. Disse forhold skal revisor have for øje, når vedkommende fastlægger sin strategi for revisionen.

Planlægning af revision af ledelsesberetningen - og dokumentationen for planlægningen - skal ske samtidig med planlægningen af de øvrige dele af årsrapporten. I den forbindelse er det specielt for ledelsesberetningen, at ledelsen oftest først tilretter den som noget af sidste i forbindelse med udarbejdelse af årsrapporten, og den vil således ofte først foreligge i sin endelige form allersidst i processen.

Et andet problem i relation til planlægningen af revisionen af ledelsesberetningen, er at revisor måske kan have en anden mening end ledelsen om, hvilke forhold der bør medtages i ledelsesberetningen. Det kan betyde, at ledelsen ikke har etableret de fornødne registreringssystemer til indsamling af oplysninger, som den ikke har anset som væsentligt, men som revisor anser som væsentlig. Det er ledelsen der 100 % afgør, hvilke forhold der skal medtages i ledelsesberetning, og hvis revisor er uenig, må det anføres i vedkommendes rapportering. I praksis ses det dog ofte at ledelsen drøfter disse forhold med revisor, og måske medtager forhold den ikke umiddelbart selv anser som væsentlige. Derfor er det vigtigt at revisor tidligt i forløbet får et godt kendskab til virksomheden og et godt samarbejde med ledelsen.

Revisionsplanen udarbejdes som nævnt på baggrund af de indledende vurderinger og således inden selve revisionen påbegyndes. Hertil er det dog væsentligt at bemærke, at revisionsplanen ikke er et statisk dokument, men at den gennem hele revisionsprocessen skal ajourføres med de nye forhold som revisor forelægges eller opdager i forbindelse med revisionen.

Selve planlægningen af revisionen tager udgangspunkt i at revisor starter en systematisk proces der

omfatter⁶¹:

- Informationsindsamling
- Risikovurdering
- Valg af revisionsstrategi
- Dokumentation

I de følgende afsnit vil ovenstående områder blive behandlet med henblik på planlægningen af revision af ledelsesberetningen.

3.6.1 Informationsindsamling

Informationsindsamlingen har til formål at revisor kan få det fornødne kendskab til virksomhedens ejerforhold, organisation, driftsmæssige- og finansielle forhold, registreringssystemer, væsentlige interne kontroller, økonomiske udvikling mv.

Således fastslår revisionsstandard 315 om ”forståelse af virksomheden og dens omgivelser og vurdering af risici for væsentlig fejlinformation”, at:⁶²

”Revisor skal opnå en forståelse for virksomheden og dens omgivelser, herunder den interne kontrol, der er tilstrækkelig til at identificere og vurdere risiciene for fejlinformation i regnskabet, uanset om der besvigelser eller fejl, og tilstrækkeligt til at planlægge og udføre yderligere handlinger”.

Opnåelse af forståelse af virksomheden er et centralt punkt i forbindelse med revisionen. Det gør at revisor får et grundlæggende kendskab til virksomhedens forhold, og herunder får mulighed for at vurdere, hvorvidt virksomhedens kontrolmiljø er af en sådan karakter, at de interne kontroller vil kunne bruges som dokumentation af revisor i forbindelse med indsamling af revisionsbeviset.

Opnåelse af den fornødne forståelse af virksomheden kan ske på flere måder⁶³:

- **Forespørgsler til ledelsen og andre i virksomheden.** Der kan f.eks. være tale om fore-

⁶¹ Revisionsvejledning 1, punkt 5.1 og Revisionsstandard Begrebsramme, punkt 51, med egen tilvirkning

⁶² Revisionsstandard 315, punkt 2

⁶³ Revisionsstandard 315, punkt 7

spørgsler til interne revisorer omkring, hvordan ledelsen forholder sig til de interne revisors løbende observationer, hvilket kan være en hjælp i vurderingen af ledelsens holdninger til intern kontrol. Det kan også være forespørgsler til ansatte, hvilket kan være en hjælp i vurdering af, hvorvidt de medarbejdere der udarbejder informationen til årsrapporten, har den rette kompetence.

- **Analytiske handlinger**⁶⁴. Der kan laves analytiske handlinger, der f.eks. kan være med til at indikere, hvorvidt informationer i årsrapporten er afvigende i forhold til forventninger eller tidligere udmeldinger.
- **Observationer og undersøgelse**. Der kan være tale om observationer af f.eks. forretningsplaner og strategiplaner, interne kvartalsrapporter og budgetter eller observation af virksomhedens drift og aktiviteter, besøg på fabriksanlæg mv.

Omfanget af informationsindsamlingen vil være mest omfangsrig i forbindelse med en førstegangsrevision, hvor revisor oftest ikke har noget forudgående kendskab af betydning til kundens forhold. I forbindelse med revision af eksisterende klienter, vil informationsindsamlingen hovedsageligt tage sigte på en ajourføring af oplysninger der tidligere er indsamlet, og en gennemgang af væsentlige ændringer i virksomhedens forhold.

3.6.2 Vurdering af revisionsrisiko

Revisionsrisikoen er defineret som risikoen for at revisors konklusion i revisionspåtegningen er forkert. Revisionsrisikoen kan nedbrydes i 3 komponenter med et indbyrdes forhold, der kan beskrives via risikomodellen⁶⁵:

$$\text{Revisionsrisiko} = \text{Iboende risiko} \times \text{Kontrol risiko} \times \text{Opdagelsesrisiko}$$

Iboende risiko

Den iboende risiko er udtrykket for ”forholdets natur”, hvilket vil sige risikoen for at der opstår fejl i en eller anden regnskabspost, transaktion eller oplysning i årsrapporten, når det forudsættes, at der ikke findes relaterede interne kontroller. I forbindelse oplysningerne i ledelsesberetningen vil der ofte være en høj iboende risiko, idet der bl.a. er tale om subjektive og fremadrettede oplysninger.

⁶⁴ Revisionsstandard 520 opstiller retningslinier om anvendelsen af analytiske handlinger

⁶⁵ Revisionsvejledning 1, punkt 4.3 og Christensen, Mogens m.fl.: "Revision - koncept og teori", side 281

Kontrolrisiko

Kontrolrisikoen angiver risikoen for, at væsentlig fejlinformation der kan opstå, ikke forebygges eller opdages og rettes i tide af virksomhedens etablerede interne kontroller. Når revisor vurderer at et regnskabspost har en høj kontrolrisiko, er det et udtryk for at virksomheden ikke har etableret en tilstrækkelig betryggende intern kontrol. Det er vigtigt at revisor har nogle gode interne kontroller at basere revisionen på da datamængden ofte er så stor, at det vil være vanskeligt at opnå et tilfredsstillende bevis på anden måde.

Opdagelsesrisiko

Dette er risikoen for at revisor ikke opdager væsentlige fejl og mangler i regnskabsmaterialet, som heller ikke er blevet fanget i de interne kontroller. Opdagelsesrisikoen kan reduceres ved at revisor forøger omfanget af substansrevision.

Revisionsrisikoen afhænger således af forholdets natur, de interne kontrollers effektivitet og omfanget af revisionshandlingerne. I forhold til ledelsesberetningen vil omfanget af de nødvendige revisionshandlingelser således være varierende, alt af afhængig af, hvilke typer af information det drejer sig om. Det må formodes, at informationer der stammer fra den finansielle del af årsrapporten, vil indeholde en mindre revisionsrisiko end oplysninger fra ledelsen om f.eks. forventninger til fremtiden. Dette skyldes at informationerne fra den finansielle del formodentlig har en lavere iboende risiko, og at det ofte vil være lettere at etablere fornuftige interne kontroller på disse områder. Som en hjælp til at operationalisere revisionsrisikoen i forbindelse med planlægning af de revisionshandlingelser og det revisionsbevis der skal indhentes, opereres der med en række revisionsmål.

3.6.2.1 Revisionsmål

I Revisionsvejledning 1 anføres at revisor skal vurdere risikoen for, at der forekommer væsentlige fejl i regnskabet i relation til revisionsmålene, der er tilstedeværelse, ejendomsret, værdiansættelse, fuldstændighed, periodisering og præsentation i regnskabet ⁶⁶. I revisionsstandard 500 om revisionsbevis der udkom i marts 2005, er der ændret på betegnelsen af de traditionelle revisionsmål og de er desuden opdelt i tre kategorier, A, B og C, som kan ses af figur 4.

Formålet med disse revisionsmål er at konkretisere, hvilke revisionsmål der er vigtige for posterne i årsrapporten, og herigennem skal revisor konkludere, hvorvidt årsrapporten er uden væsentlige fejl

⁶⁶ Revisionsvejledning 1, punkt 4.4

eller mangler.

Figur 4: Revisionsmålene

A Revisionsmål for transaktionstyper og begivenheder i den periode der revideres		
	Forekomst	Transaktioner og begivenheder, som er bogført eksisterer og vedrører virksomheden
	Fuldstændighed	Alle transaktioner og begivenheder, som bør registreres, er blevet registreret
	Nøjagtighed	Beløb og andre data vedrørende bogførte transaktioner og begivenheder er bogført behørigt
	Periodisering	Transaktioner og begivenheder er blevet bogført i den rigtige regnskabsperiode
	Klassifikation	Transaktioner og begivenheder er blevet bogført på de rigtige konti
B Revisionsmål for balanceposter ved periodens afslutning		
	Tilstedeværelse	Aktiver, forpligtelser og egenkapital er tilstede
	Rettigheder og forpligtelser	Virksomheden har eller kontrollerer rettighederne til aktiver, og forpligtelser påhviler virksomheden
	Fuldstændighed	Alle aktiver, forpligtelser og egenkapitalposter, som bør registreres, er blevet registreret
	Værdiansættelse og fordeling	Aktiver, forpligtelser og egenkapitalbevægelser er medtaget i regnskabet med de passende beløb, og evt. værdiansættelses- eller fordelingsreguleringer er passende bogført
C Revisionsmål for præsentation og oplysning		
	Forekomst samt rettigheder og forpligtelser.	Oplyste begivenheder, transaktioner og andre forhold er indtruffet og vedrører virksomheden
	Fuldstændighed	Alle oplysninger, som bør medtages i årsrapporten er medtaget
	Klassifikation og forståelighed	Finansiell information er passende præsenteret og beskrevet, og oplysningerne er udtrykt klart
	Nøjagtighed og værdiansættelse	Finansiell og anden information er oplyst nøjagtigt og med de passende beløb.

Kilde: Revisionsstandard 500, punkt 17

Ikke alle revisionsmål er anvendelige i forbindelse med revision af ledelsesberetningens enkelte oplysninger. Umiddelbart synes revisionsmålene i kategori C, at være de revisionsmål der oftest skal anvendes til vurdering af en stor del af ledelsesberetningens informationer, men der kan jo også indarbejdes oplysninger fra resultatopgørelsen eller balancen i ledelsesberetningen, hvorfor revisionsmålene i kategori A og B kan blive aktuelle. Hvilke revisionsmål der har relevans i forhold til de enkelte oplysninger og ledelsesberetningen som helhed, afhænger af revisors vurdering af forholdets natur, baseret på revisors kendskab til virksomheden.

3.6.3 Valg af revisionsstrategi

Revisionsstrategien for revision af ledelsesberetningen indgår som en integreret del af den samlede revisionsplan for revisionen af virksomhedens årsrapport. Revisor skal ved valg af revisionsstrategi vurdere hvilke revisionsmetoder der kan sikre, at revisor mest effektivt opnår en konklusion om de enkelte emner med den ønskede grad af sikkerhed, og dette skal gøres under hensynstagen til væsentlighed og risiko.

Der skal vælges revisionsstrategi for alle oplysningerne i årsrapporten, uanset hvor i den revisionspligtige del af årsrapporten de måtte være, og den valgte revisionsstrategi skal således samlet sikre, at revisor gennem revisionen vil kunne opnå en høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten er uden væsentlige fejl og mangler. Ved valget af revisionsstrategi skal revisor vælge arten og omfanget af revisionen. Med hensyn til arten af revisionen, så skal revisor sørge for at der vælges den rette kombination af revisionsbehandlinger blandt system- og substansrevision. Det vil der blive vendt tilbage i afsnittet om revisionens udførelse.

Revisionsstrategien for ledelsesberetningen vil i nogen grad hænge sammen med den valgte strategi for årsrapportens øvrige elementer, idet der i ledelsesberetningen vil være integreret en række oplysninger fra den finansielle del af årsrapporten. Disse elementer vil alle være særskilt revideret, og de opnåede revisionsbeviser fra denne del af revisionen, vil kunne genanvendes i det omfang de reviderede oplysninger indgår i ledelsesberetningen.

3.6.4 Dokumentation for planlægningen

I henhold til revisionsvejledning 1 og revisionsstandard 230, skal revisionsplanlægningen dokumenteres i et notat, som er en del af arbejds papirerne.

Typisk vil notatet, også kaldet en revisionsplan, indeholde⁶⁷:

- Beskrivelse af de identificerede risici
- Revisor begrundelse for den valgte revisionsstrategi
- Beskrivelse af revisionens tidsmæssige forløb
- Beskrivelse af planlagt bemanding

⁶⁷ Revisionsvejledning 1, punkt 6.15

Med hensyn til bemanningen, så anføres det i revisionsstandard 220, ”Kvalitetsstyring af revisionsarbejde mv.”, at revisionsarbejdet skal tildeles personale, der efter omstændighederne besidder de fornødne faglige kvalifikationer og færdigheder. Dette har stor relevans i forhold til revision af ledelsesberetningen, idet den ofte indeholder en række forhold der har en forholdsvis høj revisionsrisiko, og som det kan være svært at vurdere væsentligheden af.

Det fremgår af samme standard, at såfremt der er tale om specielle forhold hvor revisor ikke har den fornødne kompetence, skal der om nødvendigt inddrages eksterne konsulenter der besidder den nødvendige ekspertise. Dette kan i forbindelse med ledelsesberetningen være vedrørende vurdering af videnressourcer, miljøforhold, forskning og udvikling m.v.

Når der rent praktisk skal opbygges en revisionsplan, så har de enkelte revisionsvirksomheder som oftest en standardrevisionsplan som der tages udgangspunkt i, men det er vigtigt at revisionsplanen tilpasses forholdene i den reviderede virksomhed. Revisionsplanen bør omfatte alle revisors vurderinger og konklusioner vedrørende væsentlige forhold, og omfanget af revisionsplanen skal baseres på revisorens professionelle vurdering.

Ikke overraskende gælder generelt, at revisionsplanerne for de store og komplekse virksomheder er væsentlig mere omfangsrig end den er for små virksomheder.

3.7 Revisionens udførelse

I revisionsvejledning 1 anføres det, at revisionen skal gennemføres ved hjælp af den mest hensigtsmæssige kombination af system- og substansrevision. Dette fremgår også af Revisionsstandard 500 om revisionsbevis - dog udtrykt på en lidt anden måde - hvor det anføres, at den samlede revisionskonklusion skal fremkomme ved at revisor erhverver tilstrækkeligt sikre delkonklusioner på årsrapportens elementer, og at disse delkonklusioner skal fremkomme ved at udføre følgende revisionshandlinger⁶⁸:

- Risikovurderingshandlinger
- Test af kontroller
- Substanshandlinger

⁶⁸ Revisionsstandard 500, punkt 19

Revisor skal anvende en eller flere af disse type revisionshandlinger, og kan desuden benytte revisionsbevis fra tidligere revisioner, såfremt revisor udfører revisionshandlinger til at bekræfte grundlaget for at beviset stadig er gældende.

Af Revisionsstandard 500 fremgår det endvidere, at på væsentlige transaktionstyper, balanceposter og oplysninger, kan revisionen ikke alene gennemføres via risikovurderingshandlinger og test af kontroller, men der skal også udføres nogle substanshandlinger⁶⁹. Det fremgår også af Revisionsvejledning 1, der siger at revisionen skal udføres som den mest hensigtsmæssige kombination af system- og substansrevision.

3.7.1 Risikovurderingshandlinger

Ved risikovurderingshandlinger forstås, at revisor udfører handlinger der gør, at revisor får forståelse for virksomheden og dens omgivelser, herunder dens interne kontrol. Dette gøres med det formål, at kunne vurdere risiciene for væsentlig fejlinformation på regnskabs- og revisionsmålsniveau.

Dette skal ses forlængelse af den informationsindsamling der blev foretaget under planlægningen. Som nævnt i forrige afsnit kan revisor godt tage udgangspunkt i handlinger fra tidligere revisioner, så ofte vil der være tale om, at revisor skal ajourføre den klientinformation, som er indsamlet via tidligere revisioner. At der er foretaget en risikovurderingshandling, udgør i sig selv ikke noget tilstrækkelig bevis, hvorfor disse altid skal suppleres med test af kontroller og substanshandlinger.

3.7.2 Test af kontroller

Revisionshandlingen test af kontroller er også kendt som systemrevision, hvilket er den betegnelse der anvendes i Revisionsvejledning 1. Test af kontroller benyttes i de tilfælde, hvor revisor i sin risikovurdering har en forventning om at de interne kontroller er effektive, til at teste at kontrollerne rent faktisk også er effektive. Endvidere benyttes test af kontroller til at opnå revisionsbevis i de tilfælde, hvor substanshandlinger ikke alene giver et tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis.

I praksis foretages test af kontroller ved at revisor kortlægger og vurderer alle væsentlige⁷⁰:

- **Forretningsgange.** Det kan være papirgang, arbejdshandlinger mv.

⁶⁹ Revisionsstandard 500, punkt 22

⁷⁰ Christensen, Mogens m.fl.: "Revision - koncept og teori", side 288

- **Processer.** Arbejdsgange på tværs af de organisatoriske enheder
- **Applikationer.** Der er typisk tale om en EDB anvendelse.

I den forbindelse er det vigtigt, at revisor danner sig et overblik over, hvilke revisionsmål kontrollerne sikrer, og så tester at de rent faktisk også gør det. I mindre virksomheder er administrationen ofte kendetegnet ved at bestå af få personer og et forholdsmæssigt lille antal transaktioner, og der er sjældent etableret nogen effektiv intern kontrol. I så fald må revisor i stedet for basere revisionen på en mere omfattende substansrevision. Uanset virksomhedsstørrelsen, kan revisionen som sagt ikke alene bestå af test af kontroller.

3.7.3 Substanshandlinger

Revisor skal planlægge og udføre substanshandlinger som reaktion på den tidligere foretagne vurdering af muligheden for væsentlig fejlinformation, og i den forbindelse skal revisor inddrage de resultater som de udførte test af kontroller gav.

Overordnet kan substansrevisionen opdeles i⁷¹:

- **Regnskabsanalytiske revisionshandlinger.** Der kan f.eks. være tale om vurdering af regnskabstal og oplysninger, der har en meningsfuld indbyrdes sammenhæng. Det kan være alt fra simpel sammenligning til beregning af komplekse modeller.
- **Detailrevision.** Det består af revisors indhentning af dokumentation til bekræftelse eller underbygning af poster eller oplysninger i årsrapporten.

Det er op til revisors professionelle vurdering hvilke substanshandlinger der skal anvendes hvornår, alt afhængig af hvilke kombinationer af handlinger der mest effektivt vil give revisor en høj grad af sikkerhed for de reviderede oplysninger.

3.7.4 Specifikke revisionshandlinger

Nu har der været en overordnet gennemgang af de 3 forskellige typer af revisionshandlinger, men mere specifikt findes der en række forskellige handlinger, som revisor kan anvende. Følgende handlinger kan anvendes alene eller i kombinationer som risikovurderingshandlinger, test af kon-

⁷¹ Christensen, Mogens m.fl.: "Revision - koncept og teori", side 289

troller eller substanshandlinger⁷²:

- Undersøgelser af registreringer eller dokumenter
- Undersøgelse af materielle aktiver
- Observation
- Forespørgsel
- Bekræftelse
- Efterregning
- Genudførelse
- Analytiske handlinger

Hvilke af ovenstående revisionshandlinger der skal anvendes hvornår, afhænger af i hvilke sammenhænge de skal anvendes, og hvilke revisionsmål der skal afdækkes. Hvilke af disse der kan anvendes til informationerne i ledelsesberetningen vil blive analyseret i næste kapital.

3.7.5 Revurdering af omfanget af revisionshandlinger

I det tilfælde at revisor efter at have foretaget de planlagte revisionshandlinger vurderer, at der på det reviderede emne er risiko for væsentlig fejlinformation, så skal revisor ifølge Revisionsstandard 330 om ”revisors handlinger som reaktion på vurderede risici” overveje om der skal foretages yderligere handlinger. I denne forbindelse skal revisor overveje

- Risikoens betydning
- Sandsynligheden for at væsentlig fejlinformation opstår
- Karakteristika ved de omfattede transaktionstyper, balanceposter eller oplysninger
- Arten af de specifikke kontroller som virksomheden benytter
- Om revisor forventer at opnå et revisionsbevis der understøtter, om virksomhedens kontroller er effektive til at forebygge eller opdage og korrigere fejlinformation

Om revisor skal foretage yderligere risikovurderingshandlinger, test af kontroller eller substanshandlinger, anghænger af hvilket forhold der er tale om, herunder hvilke revisionsmål der har den største relevans.

⁷² Revisionsstandard 500, punkt 26 til 38

3.8 Delkonklusion

Det fremgår af årsregnskabslovens § 135 at virksomheder, der har pligt til at udarbejde årsrapport efter reglerne for regnskabsklasse B, C eller D, skal lade sin årsrapport revidere. Revisionen omfatter ikke de supplerende beretninger, som indgår i årsrapporten.

Det er blevet et centralt krav fra investorer mv., at virksomhederne præsenterer en troværdig information via deres årsrapporter. Således er revisionen i høj grad et spørgsmål om, at årsrapporterne skal tilføres en øget grad af troværdighed. Revisor skal under gennemførelse af revisionen overholde god revisorskik, og skal i øvrigt skal agere som offentlighedens tillidsrepræsentant. Dette betyder at revisor skal følge lovgivningen samt bekendtgørelser og revisionsstandards samt de retningslinier, der følger af responsa, nævnskendelser og domspraksis.

I januar 2005 udsendte FRS's Revisionstekniske Udvalg revisionsstandarden "Begrebsramme for erklæringsopgaver med sikkerhed", der har til formål at definere og beskrive elementerne i og målet med en erklæringsopgave med sikkerhed. Ifølge begrebsrammen skal revisor planlægge og udføre revisionsopgaven under udvisning af professionel skepsis med det mål at opnå tilstrækkeligt og egnet bevis for, at årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

Revisor skal ved revisionen fastlægge et væsentlighedsniveau, der danner grundlag for revisors vurdering af, hvorvidt årsrapporten indeholder væsentlig fejlinformation. Væsentlighed defineres i henhold til begrebsrammen som et spørgsmål om, hvilke faktorer der kan påvirke de tiltænkte brugeres beslutninger. I relation til ledelsesberetningen vil revisor blive stillet overfor en udfordring med fastlæggelse af væsentlighedsniveauet, da ledelsesberetningens oplysninger er karakteriseret ved, at en stor del heraf ikke umiddelbart kan "oversættes" til et monetært beløb.

På den baggrund af er det vanskeligt at fastlægge et generelt væsentlighedsniveau, der er gældende for alle oplysningerne i ledelsesberetningen. Som en konsekvens heraf, tolereres der ifølge revisionsstandard 585, derfor en varierende grad af usikkerhed og fejlmargen ved revision af de forskellige oplysninger, ligesom væsentlighedsgrænsen heller ikke er ens for alle forhold i ledelsesberetningen. Revisor skal således arbejde med varierende grader af væsentlighed og risiko, og vurdere disse på baggrund sin af viden om virksomheden, kendskab til regnskabsbrugernes forventninger mv., hvilket kræver at revisor udviser en dynamisk indgangsvinkel til revisionsprocessen, da væsentlighed og risiko løbende skal vurderes i forbindelse med revisionens gennemførelse.

De supplerende beretninger i årsrapporten skal ikke revideres, men såfremt de indeholder væsentlige og relevante konklusioner, skal konklusionerne medtages i ledelsesberetningen, hvorved de bliver underlagt kravet om revision med en høj grad af sikkerhed. Det virker ikke muligt at revidere konklusionerne med en høj grad af sikkerhed, uden at have den samme grad af sikkerhed for, at grundlaget for konklusionerne er korrekte. Derfor må det implicit kunne udlades af reglerne, at det må være tilstrækkeligt at revidere konklusionerne der er medtages i årsrapporten med en moderat grad af sikkerhed, hvis ikke der kan opnås en høj grad af sikkerhed.

Revisor skal i forbindelse med revisionen lave en planlægning heraf, og ifølge begrebsrammen skal revisor overveje væsentlighed, opgaverisiko samt kvantiteten og kvaliteten af tilgængeligt bevis ved planlægningen og udførelse af opgaven. Planlægningen af revisionen af ledelsesberetningen er en væsentlig forudsætning for, at revisor kan gennemføre en tilstrækkelig revision af ledelsesberetningen. Dette skyldes at informationerne i ledelsesberetningen ofte kommer fra mange forskellige hjørner af virksomheden, og ikke er af samme håndgribelige karakter som mange af de finansielle informationer i årsrapporten. Selve planlægningen af revisionen tager udgangspunkt i, at revisor starter en systematisk proces der omfatter informationsindsamling, risikovurdering, valg af revisionsstrategi og dokumentation.

Revisionens udførelse skal, ifølge revisionsstandard 500 om revisionsbevis, ske ved at revisor erhverver tilstrækkeligt sikre delkonklusioner på årsrapportens elementer. Disse delkonklusioner skal fremkomme ved at der udføres følgende revisionshandlinger: Risikovurderingshandlinger, test af kontroller og substanshandlinger.

4 Revision af ledelsesberetningen

I dette kapitel vil det blive analyseret, hvorledes ledelsesberetningens oplysninger kan revideres, herunder hvilke problemstillinger revisionen kan medføre, og hvorledes disse kan tænkes løst. Dette vil blive gjort med udgangspunkt i årsregnskabslovens krav til ledelsesberetningen, som er analyseret i kapitel 2, og de krav som den danske revisionsregulering stiller til revisionen, hvilket er analyseret i kapitel 3. Analysen vil endvidere centrere sig omkring Revisionsstandard 585 om revision af ledelsesberetningen, og vil involvere udvalgte eksempler fra en dansk virksomhed til eksemplificering af informationerne i ledelsesberetningen og de problemstillinger de medfører.

I analysen vil der være en vurdering af revisionsrisikoen og af hvilke revisionsmål der må anses som de vigtigste i relationen til det undersøgte emne. Der vil endvidere være en analyse af de problemstillinger, som oplysningerne i ledelsesberetningen kan medføre i relation til revision af de enkelte emner, og der vil blive fremsat forslag til, hvilke revisionshandlinger som revisor kan udføre for at sikre, at de for emnet relevante revisionsmål, afdækkes. Det er vigtigt at bemærke, at der langt fra vil være tale om en fuldstændig og endegyldig liste over de revisionshandlinger som revisor kan udføre, men de anførte handlinger skal alene forstås som en række eksempler, der kan være med at sikre at revisor opnår den ønskede grad af sikkerhed for, at ledelsesberetningen ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Slutteligt vil der være en vurdering af, hvilken grad af sikkerhed der kan forventes i forbindelse med revisionen.

Der vil indledningsvis være en kort gennemgang af de mere generelle revisionshandlinger, som revisor skal foretage i forbindelse revisionen af ledelsesberetningen.

4.1 Revision af ledelsesberetningen generelt

Nogle af de generelle revisionshandlinger som revisor kan foretage, er risikovurderingshandlinger og test af kontroller. Disse handlingstyper er overordnede handlingstyper, og det er svært at opstille generelle regler for, hvilke handlinger der skal udføres og hvilken effekt de vil have, da det kræver et mere indgående kendskab til den virksomhed om revideres. Derfor vil disse blive behandlet på et mere overordnet plan.

4.1.1 Risikovurderingshandlinger

Som et indledende punkt i revisionsplanlægningen, skal revisor sørge for at indsamle de fornødne

informationer om virksomheden til, at revisor kan opnå en tilstrækkelig forståelse for virksomheden, for på den baggrund at kunne lave en indledende risikovurdering. Det er ikke kun i forbindelse med planlægningen, at revisor skal indsamle informationer om virksomheden, idet revisor gennem hele revisionsprocessen skal opdatere klientinformationen og løbende modificere planlægningen efter den opnåede nye viden.

Søgen efter informationer om virksomheden kan ske gennem:

- Udskrifter fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, da de har registreret en hel del oplysninger om virksomhederne.
- Revisionsprotokoller og management letters, således at revisor er opmærksom på de specielle forhold, der var ved sidste revision
- Bestyrelsesreferater, hvor f.eks. virksomhedens strategiplaner vil fremgå
- Fondsbørsmeddelelser, således at revisor har kendskab de offentliggjorte meddelelser
- Forespørgsler til ledelsen om væsentlige begivenheder mv.

Dette er kun en del af de muligheder som revisor har for at kunne forøge/vedligeholde sin forståelse om virksomheden, og ofte har revisor den væsentligste del af sin grundviden fra tidligere revisioner eller via revisors løbende orientering om forhold i virksomheden, eventuelt via dagspressen.

4.1.2 Test af kontroller

Som det er fremgået af et tidligere afsnit, er test af kontroller en af de mulige handlinger som revisor kan foretage for at opnå et tilfredsstillende revisionsbevis. I relation til ledelsesberetningens oplysninger er der ofte ikke nogen intern kontrol som revisor kan baserer sin risikovurdering af, idet oplysningernes karakter umuliggør det. Det kan f.eks. være i forbindelse med enkeltstående begivenheder, som revisor nødvendigvis må se nærmere på via substansrevision. Der er dog enkelte forhold, hvor test af kontroller kan have relevans.

Med hensyn til de oplysninger der medtages fra den finansielle del af årsrapporten, kan disse være underlagt nogle effektive interne kontroller, og i det omfang at revisionen er baseret herpå, er det naturligvis vigtigt at revisor får testet disse. Men i relation til denne afhandling formodes disse at være revideret i sammenhæng med de øvrige finansielle oplysninger og vil ikke blive nærmere behandlet.

Det er endvidere vigtigt at revisor har et overblik over, hvorvidt virksomheden opererer i en branche, hvor det er kutyme at der medtages bestemte oplysninger i ledelsesberetningen. I det tilfælde at virksomheden ønsker at afgive sådanne informationer, skal revisor kontrollere at virksomheden har et tilstrækkeligt effektivt registreringssystem, således at de ønskede oplysninger kan leveres på en tilfredsstillende måde.

Virksomhederne skal ifølge årsregnskabsloven også afgive en række oplysningerne omkring videnressourcer og miljø, og i den forbindelse er det vigtigt at virksomhederne har opbygget sine registreringssystemer således, at disse oplysninger løbende opsamles på en tilstrækkelig og egnet måde til at kunne opfylde lovgivningens krav. Også i den forbindelse bør revisor gennemgå og vurdere systemerne.

Operationaliseret, så kan eksempler på revisionshandlingerne i forbindelse med test af kontroller være:

- Undersøg ændringer i forretningsgangene og de interne kontroller, og vurder hvilken betydning ændringer har for revisionen af ledelsesberetningen
- Test virksomhedens registreringssystem vedrørende de informationer som skal medtages i ledelsesberetning
- Afstem løbende med ledelsen, hvilke oplysninger der forventes at skulle medtages i ledelsesberetningen og hvorledes disse skal indsamles, og test at ledelsen følger op på at informationen også bliver korrekt indsamlet.

Når ovennævnte tests er gennemført kan revisor vurdere det generelle kontrolmiljø i virksomheden, og herunder vurdere hvorvidt kontrolmiljøet er af en sådan karakter, at det vil være muligt at basere en del af revisionen herpå.

Der kan være en del andre systemer i virksomhederne, ud over de nævnte, der kan have relevans i forhold til revisionen og dermed bør testes, men som tidligere nævnt er oplysningerne i ledelsesberetningen ofte af en sådan karakter, at egentlige substanshandlinger er mere velegnet til at sikre revisionsbeviset. Forslag til hvilke substanshandlinger der kan foretages, vil fremgå under revisionshandlingerne til ledelsesberetningens enkelte elementer i det kommende afsnit.

4.2 Revision af ledelsesberetningens enkelte elementer

I forlængelse af ovenstående afsnit omkring de generelle revisionshandlinger i forbindelse revision af ledelsesberetningen, vil der nu blive fokuseret på de enkelte elementer i ledelsesberetningen og de revisionshandlinger, der er nødvendige for at kunne revidere disse områder.

I forbindelse hermed vil der blive inddraget eksempler fra Vestas Wind Systems A/S' årsrapport for 2004. Vestas Wind Systems A/S vil fremover alene blive benævnt Vestas. Dette selskab er udvalgt ud fra en betragtning om, at der er tale om et børsnoterede selskab, dvs. et selskab i regnskabsklasse D, og derfor bør ledelsesberetningen indeholde en stor del af de lovpligtige elementer der ifølge årsregnskabsloven skal være i ledelsesberetningen. Endvidere er der tale om en virksomhed der er afhængig af sine afhænger en del af deres videnressourcer, og som har stor fokus på deres miljøpåvirkning, og endelig har Vestas haft et begivenhedsrigt år.

Ifølge Revisionsstandard 585 omfatter ledelsesberetningen⁷³:

- Lovkrævede finansielle og ikke-finansielle oplysninger, der eksplicit er krævet i årsregnskabsloven
- Lovkrævede finansielle og ikke-finansielle oplysninger, der implicit er krævet i årsregnskabsloven for at opfylde det retvisende billede
- Ikke-lovkrævede oplysninger der understøtter regnskabsbrugernes økonomiske beslutningsgrundlag

De lovkrævede finansielle og ikke-finansielle oplysninger, der eksplicit er krævet i årsregnskabsloven, svarer til de punkter der er oplistet i figur 2 i kapitel 2, og behandlingen af ledelsesberetningens enkelte elementer vil følge strukturen i denne figur. Der vil desuden være et afsnit, der behandler oplysninger som enten lovmæssigt implicit fremgår af årsregnskabslovens krav om det retvisende billede, eller som ikke er lovpligtige, men medtaget i ledelsesberetningen, da de støtter regnskabsbrugernes økonomiske beslutningsgrundlag.

Ved behandlingen af ledelsesberetningens enkelte elementer, vil det blive vurderet hvilke revisionshandlinger, som kan sikre at revisor opnår den fornødne grad af sikkerhed for de reviderede oplysninger. Opdatering af klientinformation og vurdering af væsentlighed på de enkelte elementer i

⁷³ Revisionsstandard 585, punkt 5

ledelsesberetningen, vil ikke blive yderligere behandlet udover den generelle behandling, der tidligere har fundet sted, da det vil kræve en mere specifik viden om de enkelte virksomheder. De opstillede eksempler på revisionshandlinger, vil være et udtryk for hvad der generelt vurderes at være tilstrækkelige handlinger, men i praksis vil revisor skulle tilpasse revisionen, således at antallet og omfanget af revisionshandlingerne afspejler den fastlagde revisionsrisiko. I forbindelse med eksemplerne fra de Vestas, så er der medtaget uddrag af de oplysninger der af undertegnede anses som værende mest relevante og væsentlige.

4.2.1 Revisionshandlinger ifølge Revisionsstandard 585

Ifølge Revisionsstandard 585 skal revisor udføre revisionshandlinger med henblik på at tilvejebringe tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis til at konkludere, hvorvidt ledelsesberetningen er udarbejdet under iagttagelse af lovgivningens grundlæggende krav, og vurdere om ledelsesberetningen, sammen med årsrapportens øvrige oplysninger, giver et retvisende billede.

Dette skal revisor gøre ved at vurdere, hvorvidt⁷⁴:

- Ledelsesberetningen indeholder de i lovgivningen krævede oplysninger
- Ledelsesberetningens lovkrævede finansielle oplysninger om realiserede forhold er i overensstemmelse med regnskabet og grundlaget for dette, og ikke er behæftet med væsentlig fejlinformation
- Ledelsesberetningens lovkrævede finansielle oplysninger om forventninger er baseret på foreliggende dokumentation, rimelige forudsætninger og ikke er behæftet med fejlinformation
- Ledelsesberetningens lovkrævede ikke-finansielle forhold er pålidelige (dokumenterede) og hviler på rimelige forudsætninger, således at de ikke giver et vildledende billede af virksomhedens forhold
- Ledelsesberetningens indhold af ikke-lovkrævede oplysninger om realiserede og forventede forhold, der støtter regnskabsbrugers økonomiske beslutningsgrundlag, er pålidelige (dokumenterede), hviler på rimelige forudsætninger og bidrager reelt til forbedring af beslutningsgrundlaget
- De i ledelsesberetningen indeholdte oplysninger er konsistente med de øvrige elementer i årsrapporten.

⁷⁴ Uddrag af Revisionsstandard 585, punkt 12

Ovenstående punkter er ikke specielt konkrete, og der er således ikke nogen faste regler for, hvilke konkrete revisionshandlinger der skal foretages. Derfor må revisor ud fra sin erfaring selv vurdere, hvilke handlinger der skal udføres for at sikre det nødvendige revisionsbevis. I de kommende afsnit med revision af ledelsesberetningens enkelte elementer, vil der således blive opstillet mere konkrete forslag til revisionshandlinger.

4.2.2 Beskrivelse af virksomhedens hovedaktiviteter

Formålet med revision af beskrivelsen er at opnå en høj grad af sikkerhed for, at de relevante oplysninger præsenteres neutralt og forståeligt, således at regnskabsbrugeren kan få et hurtigt overblik over virksomhedens kerneområder. I den forbindelse er revisionsmålene forekomst, forståelighed og fuldstændighed de mest relevante.

Revisionsrisikoen vedrørende beskrivelsen af virksomhedernes hovedaktiviteter vurderes som værende lav, hvilket begrundes i at der er tale om faktuelle oplysninger, som revisor i stor udstrækning vil få kendskab til via den øvrige revision og sit generelle kendskab til virksomheden.

I mindre virksomheder kan revisionsbevis som regel opnås med meget få revisionshandlinger, da revisor sjældent er i tvivl om, hvad der er virksomhedens hovedaktivitet. Revisor er som oftest løbende involveret i virksomhedens væsentlige økonomiske beslutninger, og har derfor en klar fornemmelse af, hvilke produkter og ydelser der er væsentlige for virksomheden. Derfor kan revisor via sine observationer og den opnåede baggrundsviden ret nemt fastslå, hvilke aktiviteter der må regnes som virksomhedens hovedaktiviteter.

Større virksomheder kan have mange forskellige aktiviteter på mange forskellige markeder, og deres forretningsområde kan således være komplekst sammensat. Alligevel må området ikke forventes at kunne give revisor nogen væsentlige problemer, da revisor i forbindelse med sin informationsindsamling for at opnå forståelse for virksomheden, utvivlsomt også har fået et indblik i virksomhedens kerneområder.

Et eksempel på en beskrivelse af virksomhedens hovedaktiviteter kan findes i Vestas' ledelsesberetning, og et uddrag heraf er vist i figur 5.

Figur 5: Virksomhedens hovedaktiviteter

Vestas' hovedaktivitet er udvikling, fremstilling, salg og servicering af systemer til produktion af elektricitet ved udnyttelse af vindens energi. Vestas tilbyder produkter, der spænder fra enkeltmøller til totalleverancer af nøglefærdige vindkraftsystemer.

Kilde: Årsrapport 2004 Vestas Wind Systems A/S, side 7

Vestas' beskrivelse af virksomhedens hovedaktiviteter i ledelsesberetningen er simpel, kort og præcis, men havde ovenstående formulering stået alene, var det næppe nok til at kunne opfylde årsregnskabslovens krav⁷⁵. Men ovenstående står ikke alene i Vestas' beretning, da der er beskrivelser af virksomhedens vision, strategi og målsætning samt beskrivelse af hvorledes virksomhedens omsætning fordeler sig markeder. Den meget korte og præcise omtale om virksomhedens hovedaktivitet, giver et hurtigt overblik virksomhedens kerneområde, og har regnskabsbrugerne behov for yderligere oplysninger, findes de i overmål i ledelsesberetningens øvrige oplysninger. Så der er ingen tvivl om at beskrivelsen opfylder årsregnskabslovens krav om, at regnskabsbrugerne får mulighed for at få et grundlæggende overblik over virksomhedens forretningsområder, for derved overordnet at kunne vurdere virksomhedens driftsmæssige risici.

Som nævnt kan revisor basere en stor del af revisionen af beskrivelsen af hovedaktiviteterne på sin generelle viden, men kan herudover også foretage en række substanshandlinger, der kan være med til at afdække de nævnte revisionsmål:

- Gennemgang af selskabets vedtægter og bekræftelse af virksomhedens formål hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Ren juridisk skal virksomhedens vedtægter løbende tilpasses, hvilket indebærer at formålsparagraffen ligeledes holdes ajourført, og revisor kan således konstatere, hvorvidt der er sket ændringer heri.
- Gennemgang af virksomhedernes godkendte strategiplaner mv., for derved at konstatere hvorvidt den anførte strategi, målsætninger mv. stemmer overens med den anførte hovedaktivitet. Samtidig kan gennemgang af strategiplaner mv. være med det at vurdere, hvorvidt de angivne oplysninger i ledelsesberetningen er fuldstændige eller der er udeladt væsentlige områder.

⁷⁵ I mindre virksomheder består beskrivelsen af hovedaktiviteterne ofte ikke af andet

- Sammenholdelse med oplysningerne i den finansielle del af årsrapporten. Derved vil det være muligt at sammenholde beskrivelsen med f.eks. segmentoplysninger fra regnskabet eller se på bogholderiets opdeling, for derved at kunne vurdere om alle væsentlige indtægtsskabende områder er medtaget.

Opsummeret må det siges, at revision af beskrivelsen af virksomhedens hovedaktivitet som regel kan ske via relativt få revisionshandlinger, hvilket bl.a. skyldes revisors generelle viden til virksomheden og opsamlingen af ny viden gennem revision af de øvrige områder. Der bør således ikke være problemer med at opnå et revisionsbevis med høj grad af sikkerhed.

4.2.3 Beskrivelse af eventuel usikkerhed ved indregning og måling

Formålet med revision af beskrivelsen er at opnå en høj grad af sikkerhed for, at regnskabsbrugerne får en pålidelig og fuldstændig beskrivelse af usikkerhederne, så de selv har mulighed for at lave deres egen vurdering heraf. Beskrivelse af eventuelle usikkerheder ved indregning og måling vedrører i langt de fleste tilfælde, konsekvenserne af mulige fremtidige begivenheder, som ledelsen på tidspunktet for regnskabsaflæggelsen ikke har mulighed for at opgøre pålideligt.

Da der er tale om konsekvenserne af fremtidige hændelser, hviler beskrivelsen som oftest på ledelsens subjektive vurderinger, og som en konsekvens heraf er der en høj revisionsrisiko forbundet med revision af oplysningerne. Det må dog forventes at virksomheden har en bagvedliggende dokumentation for den udarbejdede beskrivelse, således at revisor har mulighed for at lave en nærmere vurdering heraf.

Hvilke revisionsbeviser revisor kan forvente at opnå ved revisionen, afhænger i høj grad af hvilke typer af usikkerhed der er tale om. Som oftest vil revisionsmålene værdiansættelse og fuldstændighed være de vigtigste. Revisionsmålet forekomst skal naturligvis også afdækkes, men det er sjældent at ledelsen medtager flere usikkerheder i beskrivelsen end der rent faktisk findes.

Med hensyn til revisionsmålene forekomst og fuldstændighed, er det vigtigt at der er en fornuftig sammenhæng mellem den finansielle del af årsrapporten og oplysningerne i ledelsesberetningen. I forbindelse med revisionen af den finansielle del af årsrapporten, vil revisor formodentlig blive opmærksom på alle væsentlige usikkerheder angående forhold, der er indarbejdet i årsregnskabet, og vil kunne afstemme hvorvidt disse stemmer overens med beskrivelsen i ledelsesberetningen. Det kan f.eks. være i forbindelse med opgørelsen af færdiggørelsesgrader på igangværende arbejder,

hensættelser til tab på debitorer, ukurans på lager etc.

Et eksempel på en beskrivelse af usikkerhed ved indregning og måling kan findes i Vestas' ledelsesberetning, hvoraf et uddrag kan ses i figur 6.

Figur 6: Usikkerhed ved indregning eller måling

Vestas yder normalt en 2-5 årig produktgaranti på nye produkter. Til afdækning af garantiforpligtelser afsættes i forbindelse med hvert salg et beløb, hvis størrelse afhænger af produkttype og garantiperiodens længde. Efterfølgende foretages periodisk måling på baggrund af en samlet vurdering af hensættelsesbehovet.	Herudover tilbyder Vestas på nogle markeder længerevarende service- og garantipakker med løbetid på typisk 10-15 år. Pakkerne har varierende indhold, men indeholder sædvanligvis en betaling fra kunden på et beløb per produceret kilowatt-time i aftalens løbetid. Disse pakker påvirker ikke generelt garantihensættelserne, idet Vestas afhængigt af pakkernes indhold har afdækket garantirisikoen forsikringsmæssigt.
--	---

Kilde: Årsrapport 2004 Vestas Wind Systems A/S, side 38

Vestas har ikke nogen overskrift i ledelsesberetningen der hedder ”usikkerheder ved indregning eller måling”, men disse oplysninger findes under en overskrift der hedder ”særlige risici”. Dette må siges at være i orden, da der som tidligere nævnt, ikke er nogen særlige formelle krav til hvorledes oplysningerne bliver præsenteret eller rækkefølgen af oplysningerne, bortset fra at de skal præsenteres på en overskuelig måde. Det anføres i årsregnskabsloven, at der så vidt muligt skal angives beløb på usikkerheden, men i og med lovteksten bruger udtrykket ”så vidt muligt”, er det ikke et ufravigeligt krav.

Som det fremgår af ovennævnte oplysninger har Vestas ydet en 2-5 årig produktgaranti på nye produkter, og afsætter i forbindelse med hvert salg et beløb til garantireparationer, alt afhængig af produkttype og garantiperiodens løbetid. Periodisk tilrettes hensættelserne ud fra en samlet vurdering af hensættelserne. Når revisor skal vurdere hvorvidt beskrivelsen af usikkerheder ved indregning og måling er i overensstemmelse med fakta, kan revisor tage udgangspunkt i revisionen af hensættelserne, som er indregnet under passiverne i den finansielle del af årsrapporten. De indregnede hensættelser er revideret i forbindelse med resten af den finansielle del af årsrapporten, og såfremt grundlaget for den foretagne hensættelse er i overensstemmelse med beskrivelsen i ledelsesberetningen, må beskrivelsen anses for værende ok.

Der skrives endvidere om service- og garantipakker, men det fremgår at garantirisikoen er afdækket forsikringsmæssigt. Når revisor skal kontrollere, hvorvidt disse oplysninger er i overensstemmelse

med fakta og hvorvidt beskrivelsen er dækkende, kan revisor undersøge dokumentation for forsikringsaftalen. Endvidere kan revisor kontrollere hvorledes serviceaftalerne er udformet, og vurdere hvorvidt beskrivelsen på dette område er dækkende.

Ud over eksemplet fra Vestas, kan et typisk eksempel på en usikkerhed ved indregning og måling være retssager, hvor der altid vil være usikkerhed om det fremtidige udfald. En revisionshandling som revisor kan anvende for at få et revisionsbevis angående beskrivelsen af retssager, er forespørgsler til advokatforbindelser. Der er i øvrigt en handling der under alle omstændigheder bør foretages for at overholde god revisorskik. En anden revisionshandling som kan hjælpe med at skaffe et tilstrækkeligt revisionsbevis, er ledelsens regnskabserklæring, hvor ledelsen blandt andet oplyser, at der ikke er tilbageholdt oplysninger for revisor.

Generelt kan revisor for at afdække de nævnte revisionsmål, foretage følgende revisionshandlinger:

- Afstemning af de beskrevne usikkerheder i ledelsesberetningen med de usikkerheder, som revisor løbende har identificeret i forbindelse med revision af den finansielle del af årsrapporten. Herunder skal foretages en vurdering af hvorvidt beskrivelsen af usikkerhederne er præcis, forståelig og fuldstændig.
- Kontrol af at de usikkerheder der blev identificeret sidste år, er endeligt afklaret eller at de er medtaget igen i år.
- Indhentning af eksterne bekræftelser fra advokater m.fl. til bekræftelse af verserende retssager og lignende.
- Indhentning af regnskabserklæring fra ledelsen, hvori ledelsen erklærer at den ikke har kendskab til usikkerheder udover de i årsrapporten medtagede.
- Vurdering af usikkerheder i relation til generelle usikkerheder, der er gældende for lignende virksomheder indenfor samme branche.
- I det omfang at usikkerhederne er angivet med beløb, vurderes ledelsens skøn over beløbets størrelse.

Det må igen pointeres, at ovennævnte liste langt fra er fuldstændig, men en stor del af de usikkerheder som virksomheden er stillet overfor, vil formodentlig komme til revisors kendskab i forbindelse med revisionen af den øvrige del af årsrapporten eller gennem revisors generelle kendskab til virksomheden. Det bør således være muligt at opnå et revisionsbevis med en høj grad af sikkerhed.

4.2.4 Beskrivelse af usædvanlige forhold, der kan påvirke indregning og måling

Formålet med revision af beskrivelsen, er at opnå en høj grad af sikkerhed for, at regnskabsbrugerne får en pålidelig beskrivelse af nogle af årsagerne til regnskabets udsving, og får mulighed for lettere at kunne vurdere den fremtidige indtjening. Udvalget af, hvilke forhold der anses for værende usædvanlige og væsentlige, foretages af ledelsen, og vil som sådan være påvirket af deres subjektive vurdering. Ligeledes beror det på ledelsens vurdering, hvorvidt der skal være beløbsangivelse af det usædvanlige forhold, hvilket dog anbefales af årsregnskabsloven.

Revisionsrisikoen i forbindelse med beskrivelsen af usædvanlige forhold vurderes at være mellem. Dette skyldes, at det er ledelsens subjektive vurderinger der er afgørende for, hvilke forhold der medtages (mellem/høj iboende risiko), men der kan til gengæld være klare indikatorer i regnskabet om, hvilke usædvanlige forhold virksomheden har været udsat for, hvilket gør at det er forholdsvis let for revisor at kontrollere oplysningerne (lav/mellem opdagelsesrisiko). De vigtigste revisionsmål vurderes at være forekomst, fuldstændighed og værdiansættelse.

Et eksempel på en beskrivelse af usædvanlige forhold, kan findes i Vestas' ledelsesberetning og uddrag heraf kan ses i figur 7.

Figur 7: Usædvanlige forhold der kan påvirke indregning eller måling

Sammenholdt med 2003 er Koncernens resultatopgørelse for 2004 og balance pr. 31. december 2004 i væsentlig grad påvirket af sammenlægningen af Vestas og NEG Micon. Sammenlægningen har som omtalt nedenfor skabt en stærkere positioneret virksomhed, men har også medført de engangsomkostninger og driftsforstyrrelser, som en sammenlægning af to globale koncerner naturligt giver anledning til.	Da stål er en væsentlig bestanddel i Vestas' produktion af møllekomponenter, har de markante prisstigninger på stål i 2004 også betydet højere indkøbspriser for Vestas i 2005. De stigende stålpriser har en negativ indflydelse på kostprisen per kWh og på Vestas' indtjening, men relativt set skulle Vestas' konkurrencedygtighed forbedres, idet vægten på Vestas' møller i forhold til MW-kapacitet er den laveste i industrien.
---	--

Kilde: Årsrapport 2004 Vestas Wind Systems A/S, side 12 og 37

Som det fremgår af ovenstående uddrag af ledelsesberetningen for Vestas, er Vestas og NEG Micon blevet sammenlagt i løbet af 2004. Der er tale om sammenlægning af to meget store og væsentlige

virksomheder indenfor vindmølleproduktion (vil tilsammen få en markedsandel på ca. 35 %), og der kan således ikke være tvivl om, at der er tale om et usædvanligt forhold, der bør omtales i ledelsesberetningen. Foruden ovenstående uddrag, suppleres beskrivelsen af sammenlægningen med masser af fakta om sammenlægningen, herunder oplysninger om, at engangsomkostningerne i forbindelse med sammenlægningen har udgjort mEur. 115 og at sammenlægningen har medført en beregnet goodwill på mEur. 286. Andetsteds i beskrivelsen omtales et projekt på Hornsrev, der har medført engangsomkostninger på mEur 38.

Revisionsmæssigt kræver det ikke nogen særlige revisionshandling, udover den generelle viden som revisor er i besiddelse af, at konstatere at der ved sammenlægningen er tale om et usædvanligt forhold, der skal omtales i ledelsesberetningen. Med hensyn til revision af konsekvenserne af sammenlægningen, så fremgår det af årsrapporten, at engangsomkostningerne består af registrerede omkostninger og skøn over interne omkostninger. Når revisor skal kontrollere dette, må udgangspunktet tages i de observationer som revisor har gjort sig i forbindelse med revision af den finansielle del af årsrapporten, herunder de registrerede omkostninger. Endvidere må revisor se dokumentation for opgørelsen af de interne omkostninger, herunder f.eks. dokumentation for timeforbrug, timeløn etc. Revisor kan endvidere gøre brug af sin erfaringer fra andre sammenlægninger med hensyn til forventede omkostningstyper, omkostningernes niveau mv., ligesom revisionen skal udføres under anvendelse af professionelle skepsis.

Med hensyn til goodwill opgørelsen må revisor se dokumentationen for den beregnede goodwill, herunder vurdere hvorvidt de foretagne revurderinger af aktiver og forpligtelser virker rimelige i forhold til markedssituationen. Nærmere præcisering af revisionshandling vil kræve indgående kendskab til virksomhedens forhold, og vil derfor ikke blive foretaget.

Med hensyn til stigningen i stålpriserne, så er stigninger i råvarer ikke i sig selv et usædvanligt forhold, men som det fremgår af beskrivelsen, har det haft væsentlig indvirkning på Vestas indtjening og kan som sådan karakteriseres som et usædvanligt forhold, der kan være med til at øge forståelsen for virksomhedens resultat. Revisor vil gennem kontrol af virksomhedens indkøb kunne kontrollere, hvorvidt der rent faktisk har været en stigning i stålpriserne og kan herefter vurdere, hvorvidt prisstigningen kan karakteriseres som markant. Da Vestas ordrer afgives nogen tid før levering, synes det sandsynligt at de ikke har kunne indregne prisstigningen i deres egen salgspriser for møllerne, og således har måtte realisere en lavere indtjening som følge af prisstigningen. Hvis revisor ikke kan nøjes med sandsynlighedsbeviset, kan revisor eventuelt kontrollere priskalkulationen.

nerne for møllerne og konstatere, hvorvidt prisstigningen er overvæltet på slutproduktet, og således ikke direkte har bevirket til en lavere indtjening. Alle disse revisionshandlinger er alene angivet som eksempler, og det er tvivlsomt om revisor i praksis vil udføre så omfattende undersøgelser, men det afhænger af revisors vurdering af væsentlighed og risiko.

Som det fremgår af eksemplerne fra Vestas, kan revisor i høj grad søge at få afdækket revisionsmålene gennem revisionen af den finansielle del af årsrapporten, og benytte de opnåede revisionsbeviser derfra. Dette er også gældende generelt. Forekomsten af de usædvanlige forhold der er beskrevet i ledelsesberetningen, kan i stort omfang bekræftes gennem posteringerne i det finansielle regnskab, ligesom markante udsving i det finansielle regnskab kan være med til at klarlægge, hvilke usædvanlige forhold der bør medtages i beskrivelsen i ledelsesberetningen. Derved kan fuldstændigheden af oplysningerne kan kontrolleres. I det omfang der er medtaget beløbsangivelser, kan disse i mange tilfælde også bekræftes i det finansielle regnskab og ellers må dokumentationen for de medtagne beløb undersøges nærmere.

En anden mulighed at få bekræftet forekomsten og fuldstændigheden er, at gennemlæse bestyrelsesreferater. I det omfang der er tale om meget væsentlige forhold, vil disse formodentlig være drøftet på bestyrelsesniveau.

Generelt kan revisor for at afdække de nævnte revisionsmål foretage følgende revisionshandlinger:

- Brug af revisionen af den finansielle del af årsrapporten til at kontrollere forekomsten og fuldstændigheden af usædvanlige forhold, og vurdering af hvorvidt beskrivelsen er tilstrækkelig og neutral, det vil sige uden særlig fokus alene på positive eller negative forhold
- Ved eventuelle beløbsangivelser undersøges og vurderes dokumentationen for beløbsangivelserne
- Gennemlæsning af bestyrelsesreferater og rettelse af forespørgsler til ledelsen angående usædvanlige forhold

Tidsmæssigt vil det være hensigtsmæssigt at ligge revisionen efter revisionen af den finansielle del af årsrapporten, da der som nævnt vil kunne indhente en del revisionsbeviser fra denne revision. Væsentlighed, i relation til hvilke forhold der skal medtages i ledelsesberetningen, kan ligeledes

tage udgangspunkt i hvilke forhold der anses som væsentlige i relation til det finansielle regnskab. Alt i alt bør revisor kunne opnå et tilfredsstillende revisionsbevis med en høj grad af sikkerhed.

4.2.5 Redegørelse for udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Formålet med revision af redegørelsen, er at opnå en høj grad af sikkerhed for at oplysningerne i redegørelsen er neutrale, pålidelige og relevante for regnskabsbrugerne, og bliver præsenteret på en forståelig måde. Herunder skal revisor sikre sig, at den verbale redegørelse er i overensstemmelse med den udvikling, der kan aflæses af den finansielle del af årsrapporten. De væsentligste revisionsmål, som revisionshandlingerne skal forsøge at afdække anses for at være forekomst, fuldstændighed, nøjagtighed og forståelighed.

Revisionsrisikoen vurderes at være lav eller mellem. Der er tale om realiserede forhold der langt hen af vejen er bekræftet via revisionen af den finansielle del af årsrapporten. Den verbale beskrivelse dog også skal revideres, men også den vil i høj grad basere sig på oplysninger som kan aflæses af regnskabet eller bogholderiet.

I figur 8 er vist et uddrag af Vestas' ledelsesberetning med hensyn til redegørelsen for udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold.

Figur 8: Redegørelse for udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

I Koncernens regnskab for 2004 indgår NEG Micon A/S med 10 måneder som følge af sammenlægningen af Vestas og NEG Micon. Der gøres derfor opmærksom på, at sammenligningen til 2003 således i væsentlig grad er påvirket heraf. Urevideret proforma sammendrag af Koncernens drift på helårsbasis forefindes under året i hovedtræk.

Nettoomsætning

Koncernens nettoomsætning er fra 2003 til 2004 steget med 908 mEUR til 2.561 mEUR (ca. 55%). Omsætningsfremgangen er både sket på det europæiske marked, hvor omsætningen er steget med 490 mEUR eller ca. 41%, og på øvrige markeder, hvor omsætningen er steget med 419 mEUR eller ca. 94%. Af omsætningen vedrører 1.687 mEUR andet halvår af 2004.

Bruttoresultatet er i samme periode faldet med 29 mEUR til 121 mEUR, medens bruttomargin er faldet fra 9,1% til 4,7%.

Nedenfor er der redegjort for en række forhold, som har påvirket bruttoresultatet negativt i forhold til forventningerne til året.

Bruttoresultatet og bruttomarginen har i betydeligt omfang været påvirket af de driftsforstyrrelser, som er opstået i forbindelse med sammenlægningen og den heraf følgende integration og restrukturering. Den store omsætning i andet halvår af 2004 har således været gennemført med en nysammensat organisation, hvilket har haft en negativ afsmittende virkning på bruttomarginen.

Kilde: Årsrapport 2004 Vestas Wind Systems A/S, side 52-53

Det medtagne uddrag udgør kun en lille del af redegørelsen for udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold, idet redegørelsen hos Vestas udgør to fulde A4 sider, og blandt andet indeholder en beskrivelse af sammenlægningen samt aktiviteterne ved Horns Rev. Desuden vil ledelsesberetningens mange øvrige oplysninger, så som f.eks. ændringer i arbejdsstyrken, investeringer mv., være med til at supplere redegørelsen. Så umiddelbart synes redegørelsen at overholde årsregnskabslovens krav om, hvad en redegørelse for virksomhedens udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold skal indeholde.

Med hensyn til revision af redegørelsen, så kan der tages udgangspunkt i revisionen af den finansielle del af årsrapporten, da redegørelsens udgangspunkt er de væsentligste realiserede tal fra årsregnskabet, der i forbindelse med den verbale redegørelse, har fået ledelsens forklarende kommentar tilknyttet. De medtagne tal skal selvfølgelig afstemmes til årsregnskabet, og yderligere talmæssige opgørelser skal kontrolleres til underliggende dokumentation. Angående de verbale kommentarer til talmaterialet, så skal revisor sikre sig at de er i overensstemmelse med fakta, og at de ikke giver et forkert eller vildledende billede af virksomhedens forhold. Dette kan som oftest også kontrolleres ved at undersøge den finansielle del af årsrapporten nærmere, herunder eventuelt bevæge sig ned på bogføringsniveau, og vurdere hvorvidt ledelsens årsagsforklaringer stemmer overens med registreringerne.

Der kan også være forklaringer i redegørelsen, der foregår på et mere overordnet niveau, og disse må revisor forsøge at afdække via yderligere undersøgelser eller via sit generelle kendskab til virksomhedens forhold.

Opsummeret, så kan revisor afdække de væsentligste revisionsmål ved at foretage følgende handlinger:

- Afstemning af talmaterialet med tallene fra den reviderede finansielle del af årsrapporten eller med underliggende dokumentation.
- Brug af den opsamlede viden fra revisionen af den finansielle del af årsrapporten til at kontrollere, at alle nævnte forhold rent faktisk har fundet sted og at de er relevante, samt til at sikre at alle væsentligste og relevante forhold er medtaget i redegørelsen.
- Lav en vurdering af ledelsens verbale redegørelse, og i det omfang denne ikke kan bekræftes

via undersøgelse af den finansielle del af årsrapporten, undersøges den bagvedliggende dokumentation. Endvidere kan revisor vurdere redegørelsen ud fra sit generelle kendskab til virksomhedens forhold.

Da der i redegørelsen bør være en kort omtale af de væsentlige usædvanlige forhold der har præget året, kan revisionshandlingerne der er anført i afsnittet om usædvanlige forhold genanvendes i dette afsnit. Dette illustrerer også fint, at ledelsesberetningerne sjældent er opbygget således, at oplysningerne står opført systematisk i henhold til årsregnskabslovens krav, men kan findes blandet sammen med de andre oplysninger i ledelsesberetningen.

Afslutningsvis kan det anføres, at i og med der er tale om en redegørelse af realiserede forhold hvoraf en stor del kan genfindes i den finansielle del af årsrapporten, vil redegørelsen for udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold sjældent volde store problemer for revisor, hvorfor der bør kunne opnås et revisionsbevis med en høj grad af sikkerhed.

4.2.6 Omtale af betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning

Formålet med revision af omtalen af betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning, er at opnå en høj grad af sikkerhed for, at regnskabsbrugerne får pålidelige oplysninger om væsentlige hændelser, der ellers ikke vil kunne aflæses af årsrapporten. Der kan være tale om oplysninger, der vedrører forhold der eksisterede på balancedagen og er indregnet i regnskabet, eller der kan være tale om forhold, der er opstået efter balancedagen og som ikke er indregnet i balancen.

I forbindelse med revisionen kan revisor tage udgangspunkt i Revisionsstandard 560 ”Efterfølgende begivenheder”, der også arbejder med opdelingen i to forskellige typer begivenheder⁷⁶:

- **Regulerende begivenheder.** Disse giver yderligere bevis vedrørende forhold, der eksisterede på balancedagen
- **Ikke-regulerende begivenheder.** Disse vedrører forhold der er opstået efter balancedagen.

De regulerende begivenheder skal, som nævnt i kapitel 2, indregnes i årsrapporten, mens de ikke-regulerende begivenheder alene skal omtales i ledelsesberetningen. I relation til revision af ledelsesberetningen er det således kun relevant at se på de ikke-regulerende begivenheder.

⁷⁶ Revisionsstandard 560, punkt 3

For revisor gælder det om at planlægge og udføre en række revisionshandlinger, der sikrer at revisor for et tilstrækkeligt og relevant revisionsbevis til at kunne afdække de vigtigste revisionsmål, der i denne sammenhæng vurderes at være forekomst og fuldstændighed.

Omtalen af betydningsfulde hændelser indebærer en mellem eller høj revisionsrisiko, da der er tale om informationer, der ligger udenfor den regnskabsperiode som revisionen koncentrerer sig om. Det er ikke sikkert at virksomhedens forretningsgange er tilrettelagt således, at oplysningerne opsamles til brug for dette års årsrapport. Endvidere baseres udvælgelsen af hvilke oplysninger der skal medtages på ledelsens subjektive vurdering, og der kan således være forhold, som ledelsen ikke vurderer som væsentlige eller ikke ønsker frem i lyset, men som en stor del af regnskabsbrugerne gør.

I Vestas' ledelsesberetning finder der et afsnit med overskriften ”Begivenheder efter regnskabsårets udløb”, og denne er gengivet i figur 9:

Figur 9: Omtale af betydningsfulde hændelser efter regnskabsåret afslutning

Vestas oplyste ved fondsbørsmeddelelse nr. 40/2004 af 25. oktober 2004, at administrerende direktør i Vestas Wind Systems A/S, Svend Sigaard har meddelt bestyrelsen, at han ønsker at fratræde sin stilling efter generalforsamlingen den 25. april 2005 – senest den 1. juni 2005. Samtidig meddelte bestyrelsen, at den har udnævnt Ditlev Engel til ny administrerende direktør i selskabet fra samme tidspunkt. Ditlev Engel kommer fra Hempel A/S, hvor han har været ansat i 20 år og i de seneste 4 1/2 år i stillingen som administrerende direktør. Ditlev Engel vil tiltræde stillingen som administrerende direktør for Vestas Wind Systems A/S den 1. maj 2005.	Ditlev Engel har dog allerede fra den 1. marts haft mulighed for at sætte sig ind i virksomhedens strategi, forretningsprocesser og organisation, herunder stifte bekendtskab med flere af Koncernens forretningsenheder, jf. fondsbørsmeddelelse nr. 02/2005 af 21. januar 2005. I februar og marts 2005 har Vestas modtaget ordrer på levering og idriftsættelse af i alt 234 stk. V80-1,8 MW vindmøller til projekter i USA, jf. henholdsvis fondsbørsmeddelelse nr. 04/2005 af 28. februar, nr. 05/2005 af 3. marts og nr. 06/2005 af 15. marts 2005. Vindkraftværkerne vil blive idriftsat inden den 31. december 2005. Herudover er der efter balancedagen ikke indtruffet væsentlige hændelser, som ikke er omtalt i denne beretning.
---	---

Kilde: Årsrapport 2004 Vestas Wind Systems A/S, side 38

Som det fremgår af ovenstående har Vestas allerede i 2004 planlagt et direktørskifte i 2005. Selvom beslutningen om skiftet skete allerede i 2004 og selve direktørskiftet endnu ikke er sket på tidspunktet for årsrapportens aflæggelse, synes det logisk og naturligt at dette omtales i afsnittet om begivenheder efter regnskabsårets udløb, uanset at der ikke er sket noget nyt i perioden fra balancedatoen og til regnskabsunderskrivelse. Revisionsmæssigt vil en sådan oplysning være meget nem at

kontrollere, idet beslutningen har været offentliggjort gennem en fondsbørsmeddelelse, og som sådan ikke kræver yderligere revisionsbevis. Hvis revisor alligevel måtte ønske yderligere bevis, kan revisor desuden gennemlæse aftrædelses- og ansættelsesaftalerne, en handling der formodentlig også vil blive gennemført med henblik på at undersøge eventuelle forpligtelser.

Endvidere medtaget Vestas en oplysning om, at de har modtaget ordrer på i alt 234 vindmøller i USA. Hvis denne oplysning skal medtages i ledelsesberetningen under begivenheder efter regnskabsårets udløb, skal der være tale om en stor og væsentlig ordre, der ligger udover de ordrer der sædvanligvis indløber i samme periode. Revisionsmæssigt vil ordretilgangen nemt kunne kontrolleres ved undersøgelse af de indkomne ordrer, ligesom de nævnte fondsbørsmeddelelser kan læses.

I de tilfælde, hvor der er tale om revision af børsnoterede virksomheder, vil revisor generelt kunne bruge fondsbørsmeddelelserne som en rettesnor for, hvorvidt der har været en væsentlig begivenhed efter regnskabsårets udløb, idet en sådan begivenhed vil være meddelt via en fondsbørsmeddelelse. Det forudsætter selvfølgelig, at reglerne for indsendelse af fondsbørsmeddelelser overholdes, men dette vil ikke blive behandlet nærmere.

En ting som revisor skal være opmærksom på ved revisionen af begivenheder efter balancedagen er, at oplysningerne skal være fuldstændige og neutrale. Det vil sige at alle væsentlige begivenheder skal medtages, og heri ligger at der være en neutral vægtning af positive og negative oplysninger. Således skal revisor tilrettelægge revisionshandling der sikrer fuldstændigheden, hvilket f.eks. kan ske ved gennemlæsning af fondsbørsmeddelelser, undersøgelser af periodebalancer for det nye år, forespørgsler til ledelsen etc.

Det er ligeledes vigtigt, at revisor sikrer sig at de omtalte begivenheder rent faktisk også har fundet sted, og at periodisering og den regnskabsmæssige behandling af begivenheden er korrekt. Med korrekt periodisering og regnskabsmæssig behandling menes, at revisor skal sikre sig at ledelsen har lavet en korrekt vurdering med hensyn til, hvorvidt begivenheden skal indregnes i regnskabet eller alene skal omtales i ledelsesberetningen.

Således er nogle af de revisionshandling som revisor kan benytte sig af⁷⁷:

- Gennemgang af de af ledelsen tilrettelagte forretningsgange, der skal sikre at efterfølgende

⁷⁷ Revisionsstandard 560 og egen tilvirkning

begivenheder bliver identificeret.

- Gennemgang af regnskabsmateriale for perioden efter balancedagen, herunder periodebalancer og budgetter.
- Gennemlæsning af referater fra bestyrelses- og direktionsmøder, generalforsamlinger mv., som er afholdt efter regnskabsårets udløb. Desuden gennemlæses alle fondsbørsmeddelelser.
- Forespørgsler til ledelsen om, hvorvidt der er indtruffet begivenheder der kan påvirke årsrapporten, herunder status på usikkerheder (retssager etc.) på balancedagen, om der er påtaget nye væsentlige forpligtelser, foretaget væsentlige opkøb af virksomheder etc.

Opsummeret, så vil revision af betydningsfulde hændelser efter balancedagen forholdsvis problemfrit kunne revideres via forespørgsler til ledelsen, undersøgelser af efterfølgende regnskabsmateriale og fondsbørsmeddelelser, samt via revisors løbende orientering om forhold i virksomheden, eventuelt via dagspressen. Der vil således kunne opnås et revisionsbevis med en høj grad af sikkerhed.

4.2.7 Beskrivelse af virksomhedens forventede udvikling

Med hensyn til at se ud over balancetidspunktet, så skal ledelsen i deres beretning ikke alene oplyse om betydningsfulde hændelser i perioden frem til regnskabsaflæggelsen, men også lave en beskrivelse af virksomhedens forventede udvikling. At ledelsen har pligt til at udtrykke sine forventninger til virksomhedens udvikling, skal ses som et forsøg på at give regnskabsbrugerne et værktøj som de kan bruge i forbindelse med udarbejdelse af prognoser over virksomheden. Revisionen har til hensigt at sikre, at beskrivelsen af virksomhedens forventede udvikling er pålidelig i den forstand, at den er bygget på grundlag af rimelige forudsætninger.

I og med at regnskabsbrugerne ønsker en pålidelig beskrivelse af forventningerne til den fremtidige udvikling og ønsker at der tages højde for alle tænkelige forhold, må de vigtigste revisionsmål være forekomst, fuldstændighed og værdiansættelse.

Da der er tale om forventninger til fremtiden, og da disse i sagens natur er baseret på en række mere eller mindre usikre forudsætninger der er fastlagt af ledelsen, er der tale om et område, hvor der er en høj revisionsrisiko.

Den høje revisionsrisiko viser sig også ved, at det kan være vanskeligt at afdække alle de nævnte revisionsmål. Revisionsmålet forekomst giver ikke umiddelbart nogen mening i relation til de udmeldte forventninger, da der netop er tale om ikke-realiserede oplysninger om fremtidige begivenheder. Hvis revisionsmålet forekomst må siges at have nogen mening i denne sammenhæng, vil det være i relation til det grundlag som forventningerne bygger på. I den forbindelse vil det være relevant at se på de budgetter som ligger til grund for ledelsens forventninger, men da også disse bygger på en række forudsætninger som ledelsen har opstillet, er revisionsmålet forekomst stadig vanskeligt at få afdækket. Der vil dog være nogle forudsætninger som revisor kan kontrollere, så som f.eks. indgåede langtidskontrakter.

Tilsvarende kan det være vanskelig for revisor at få bekræftet fuldstændigheden, da budgetter og lignende være opstillet på baggrund af en lang række forudsætninger, og det kan være næsten umuligt for revisor at vurdere, hvorvidt disse forudsætninger er fuldstændige.

Som det således fremgår af ovenstående, kan det være vanskeligt at opnå et effektivt revisionsbevis for de ikke-realiserede oplysninger vedrørende fremtidige forhold, og det er derfor vanskeligt at forestille sig, at disse oplysninger kan revideres med samme høje grad af sikkerhed som årsrapportens øvrige oplysninger. Dette fremgår også af Revisionsstandard 585, der pointerer at *"regnskabsbrugerne tolererer varierende usikkerhed og fejlmargen ved ledelsens enkelte oplysninger"* og at *"de opnåede revisionsbeviser ofte vil være sandsynliggørende frem for definitive"*.⁷⁸ Det kan således accepteres, at nogle af oplysningerne i ledelsesberetningen har en mindre grad af sikkerhed end hvad der normalt forventes i forbindelse med en revision, hvilket netop vil være tilfældet i relation til beskrivelsen af ledelsens forventninger til den fremtidige udvikling.

Men hvorledes skal beskrivelsen så konkret revideres? Revisionsstandard 585 anfører, at revisor opnår et tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for beskrivelsens rigtighed, ved at sikre at oplysningerne⁷⁹:

"er overensstemmelse med foreliggende dokumentation, hviler på rimelige forudsætninger og ikke er behæftet med væsentlig fejlinformation"

Det fastslås endvidere at der ved rimelige forudsætninger forstås, at de er dokumenterede og ikke er

⁷⁸ Revisionsstandard 585, punkt 10

⁷⁹ Revisionsstandard 585, punkt 15

urealistiske i henhold til revisors kendskab til virksomhedens forhold. Således anføres det også, at det under normale omstændigheder ikke forventes at revisor laver en yderligere verifikation af budgetmateriale, investeringsplaner mv., såfremt den umiddelbare gennemgang af disse ikke afslører forhold, der giver anledning til yderligere undersøgelser.

I Vestas' ledelsesberetning er der et særskilt afsnit der omhandler ledelsens forventninger til fremtiden, og i figur 10 er der udvalgt nogle sektioner herfra. Beskrivelsen omfatter en del mere end de udvalgte sektioner, hvortil skal tillægges, at der andre steder i ledelsesberetningen findes en række oplysninger, der indirekte underbygger eller tilføjer noget til hovedafsnittet om ledelsens forventninger til virksomhedens udvikling. Der er blandt medtaget et afsnit om vækst i vindmøllemarkedet i Kina, hvor der - mellem linierne - står at Vestas forventer at få del i dette marked. Der er desuden en forudsigelse af den fremtidige synergieffekt på omsætningen og de omkostninger der forventes i forbindelse med sammenlægningen af Vestas og NEG Micon.

Figur 10: Ledelsens forventninger til den fremtidige udvikling

Vestas har langsigtede forventninger til, at udbygningen af vindkraft vil fortsætte, og forventer gennemsnitlige årlige vækstrater på over 25% målt i installeret MW. Markedet for vindkraft vil fortsat være meget politisk påvirkeligt. Der vil således fortsat være risiko for, at fluktuationer kan forekomme, idet der også i fremtiden vil være tale om salg til flere mindre stabile markedsområder. I 2005 forventer Vestas en vækst i det totale verdensmarked på mere end 20%. Forventningerne til 2005 er baseret på faste og ubetingede ordrer, herunder leverancer til de i februar og marts annoncerede projekter til det amerikanske marked, en række betingede ordrer samt fortrinsvis kendte projekter. Forventningerne til 2005 er uændrede i forhold til fondsbørsmeddelse nr. 07/2005 af 21. marts 2005. I 2005 forventes således en omsætning på 3,0-3,2 mia. EUR. EBIT-margin forventes for 2005 at være ca. 4%. Det skal dog	bemærkes, at fortsat volatilitet i markeder, valutakurser og finansieringsforhold kan have effekt på omsætning og resultat. Ledelsen forventer, at Koncernens eksisterende kredit- og garantifaciliteter er tilstrækkelige til at sikre Koncernens drift i 2005. Som et led i Koncernens finansieringsstrategi overvejes det fortsat i løbet af 2005 at udvide Koncernens kreditrammer til også at omfatte yderligere langsigtede finansieringsformer. Vestas koncernens forretningsmæssige aktiviteter indebærer en række risici, hvorfor prognosen er behæftet med usikkerhed, jf. afsnittet vedrørende „Særlige risici“. Ovennævnte prognose for 2005 er baseret på Koncernens nuværende regnskabsprincipper. Vestas forventer i forbindelse med offentliggørelsen af regnskabsmeddelelsen for første halvår 2005 at informere om effekten af de nye regnskabsprincipper (IFRS) på resultat, finansielle stilling m.v.
---	---

Kilde: Årsrapport 2004 Vestas Wind Systems A/S, side 38

Angående Vestas forventninger til fremtiden, så forventer de vækst i de kommende år, ligesom de forventer at de kreditfaciliteter som koncernen har til rådighed vil være tilstrækkelige. Samtidig gør de opmærksom på de forudsætninger der ligger bag den forventede omsætning, hvilket er opnåede

ordrer, hvoraf nogle er betingede, samt fortrinsvis kendte projekter. Der gøres også opmærksom på, at forventningerne til fremtiden er baseret på en række usikkerheder, og der henvises bl.a. til beskrivelsen af usikkerhederne som findes i et særskilt afsnit.

Revisionsmæssigt vil revisor kunne tage udgangspunkt i de budgetter, der ligger til grund for ledelsens forventninger til den fremtidige udvikling, og vurdere hvorvidt disse bygger på rimelige forudsætninger. Revisor kan endvidere kontrollere, at virksomheden har modtaget de nævnte ordrer og vurdere sandsynligheden for, at de betingelser der knytter sig til nogle af ordrene, vil kunne opfyldes. Revisor skal endvidere kontrollere grundlaget for de beregnede synergieffekter vedrørende sammenlægningen af Vestas og NEG Micon, uanset at det ikke står anført i afsnittet om ledelsens forventninger til den fremtidige udvikling, og vurdere hvorvidt forudsætningerne for beregningerne synes rimelige.

At Vestas gør opmærksomme på at forventningerne er præget af nogen usikkerheder, er medvirkende til at regnskabsbrugerne bliver gjort opmærksomme på, at der altid vil være nogle usikkerheder ved beskrivelsen. Dette er således indirekte med til at illustrere overfor regnskabsbrugerne, at selv om der er tale om en revideret ledelsesberetning, så vil nogle af oplysningerne heri stadig være præget af nogen usikkerhed.

Opsummeret, så er nogle af de revisionshandling som revisor kan foretage sig:

- Kontrol af at oplysningerne i ledelsesberetningen bygger på budgetter, investeringsplaner etc., og at disse bygger på rimelige forudsætninger. Der kan eventuelt foretages en opfølgning af, hvorledes budgettet stemmer overens med de realiserede tal i perioden frem til revisionens udførelse.
- Kontrol og vurdering af, hvorvidt der er en tilstrækkelig beskrivelse af de væsentlige usikkerheder som er indregnet i budgetterne, således at regnskabsbrugerne kan lave deres egne vurderinger.
- Forespørgsler til personalet, f.eks. salgsansvarlige personer, såfremt disse personer vurderes at have stor indsigt i nogle af budgetforudsætningerne.

Som det fremgår, er beskrivelsen af forventninger til fremtiden et område, der i høj grad er præget

af ledelsens subjektive skøn. Derfor er det vigtigt at revisor har et godt kendskab til virksomheden og ledelsen, hvilket kan være med til at lette vurderingen af ledelsens skøn. Revisor kan også tage udgangspunkt i de erfaringer, der tidligere er gjort i forbindelse med at ledelsen har lavet tilsvarende skøn. Som nævnt kan det være vanskeligt at opnå en høj grad af sikkerhed for beskrivelsens rigtighed, og der vil således nærmere være tale om en grad af sikkerhed, der kan betegnes som moderat, hvilket svarer til det sikkerhedsniveau der kendes fra review opgaver. Men i forhold til regnskabsbrugernes forventninger, så må langt de fleste af de professionelle regnskabsbrugere også formodes at have kendskab til problematikken, og har således næppe forventninger om, at alle forudsætninger holder.

4.2.8 Beskrivelse af virksomhedens videnressourcer

Formålet med revision af beskrivelsen, er at opnå en høj grad af sikkerhed for, at den består af relevante, pålidelige og neutrale oplysninger, således at regnskabsbrugerne får mulighed for at vurdere deres betydning for virksomhedens fremtidige indtjeningsevne.

Der er, som tidligere nævnt i kapitel 2, ikke nogen nærmere definitioner af præcis hvilke oplysninger der skal medtages i ledelsesberetningen under videnressourcer, udover at der skal være tale om forhold der har væsentlig betydning for virksomhedens indtjeningsevne. På den baggrund vurderes revisionsrisikoen at være høj, idet den information der medtages i beskrivelsen vil være udvalgt på baggrund af ledelsens subjektive vurdering. Det kan endvidere være vanskeligt at etablere registreringssystemer og forretningsgange der sikrer, at alle relevante oplysninger opsamles.

På baggrund af regnskabsbrugernes ønsker om relevante, pålidelige og neutrale informationer, vurderes de vigtigste revisionsmål at være forekomst og fuldstændighed, og i de tilfælde, hvor der sker omtale om virksomhedens patenter og lignende, rettigheder og værdiansættelse.

Forekomsten skal sikres via kontrol af, at oplysningerne hviler på relevante, pålidelige og dokumenterede forhold, og at disse er baseret på rimelige forudsætninger, således de ikke giver et forkert eller vildledende billede af virksomhedens forhold. Revisionsmålet fuldstændighed kan være vanskelig at få afdækket, idet der som nævnt ikke er fastsat nærmere regler for, hvilke informationer der skal medtages i beretningen af videnressourcer, og det kan således være vanskeligt for revisor at vurdere, hvorvidt ledelsen har medtaget alle de væsentlige videnressourcer, som virksomheden er i besiddelse af.

I Vestas ledelsesberetning findes der også en beskrivelse af virksomhedens videnressourcer under overskriften ”Vækst i viden”, om end beskrivelsen ikke er særlig konkret eller så omfattende, som man kunne forvente af en virksomhed som Vestas og man kan således stille sig tvivlende overfor om årsregnskabslovens regler er opfyldt. Uddrag af beskrivelsen kan ses i figur 11.

Figur 11: Beskrivelse af virksomhedens videnressourcer

Viden er en forudsætning for, at Vestas kan fastholde og udvikle sin førende position på markedet for vindkraft, der er kendetegnet ved en ekspansiv teknologisk udvikling inden for såvel kapacitet som effektivitet samt høje vækstrater. I forbindelse med sammenlægningen af Vestas og NEG Micon har Vestas sikret sig vækst i virksomhedens samlede viden, herunder viden om teknologi, produktion, markeder og service. Fire af de væsentligste områder, hvor viden og udvikling er af vital betydning. Udvikling af konkurrencedygtige produkter er af stor betydning for Vestas' konkurrencekraft og den generelle udbredelse af vindkraft. Vestas er godt rustet til denne opgave og har vindkraftindustriens største ressourcer i form af kompetente medarbejdere i teknologifunktionen.	Konstant forbedring af produktionsprocesser og arbejdsmetoder er med til at forbedre effektivitet og kvalitet. Vestas har i 2004 arbejdet med indførelse af nye arbejdsmetoder. Blandt andet er en stor del af medarbejderne i Vestas' vingefabrikker således organiseret i teams. I områder, hvor denne arbejdsform er indført, har det ud over bedre kvalitet og højere effektivitet også medført bedre trivsel blandt medarbejderne. Stor viden, markedskendskab samt evnen til profilering af virksomheden og dens produkter er væsentlige kompetencer, der bidrager til at forbedre Vestas' høje markedsandel på markedet for vindkraft. Gennem lokal tilstedeværelse på globalt plan har Vestas et godt udgangspunkt for at følge de forskellige markeders udvikling og på den baggrund stille den bedst mulige ekspertise til rådighed for kunderne.
---	---

Kilde: Årsrapport 2004 Vestas Wind Systems A/S, side 18-19

Som det fremgår af beskrivelsen, skriver ledelsen at viden en forudsætning for at Vestas kan fastholde og udvikle sin førende position på markedet for vindkraft. Herudover følger en mere overordnet beskrivelse af, at Vestas både lokalt og globalt er godt rustet angående videnressourcer. En sådan beskrivelse vil være vanskelig at revidere, da der ikke rigtig er nogle fakta som revisor kan forholde sig til. Det er nok tvivlsomt om der ligger nogen undersøgelser til grund for udtalelserne, men skulle der gøre det, skal revisor vurdere disse. Herudover kan revisor forholde sig til beskrivelsen ud fra den generelle viden som revisor har om virksomheden, vindmøllebranchen og virksomhedens markedsposition. Såfremt revisor ud fra sin viden ikke finder at beskrivelsen er i strid med de faktiske forhold, må revisor ud fra betragtningen i Revisionsstandard 585 om at ”de opnåede revisionsbevis ofte vil være sandsynliggørende frem for definitive”⁸⁰, formodentlig kunne acceptere beskrivelsen som værende i orden, men det beror i sidste ende på revisors vurdering af det helhedsindtryk som beskrivelsen giver.

⁸⁰ Revisionsstandard 585, punkt 10

Lidt mere konkrete er Vestas omkring indførelse af nye arbejdsmetoder. Nogle af medarbejderne er blevet opdelt i teams, hvilket har medført bedre kvalitet og højere effektivitet samt bedre trivsel blandt medarbejderne. På disse områder kan revisor kontrollere, at der findes dokumentation for at der er opnået bedre kvalitet og højere effektivitet, ligesom revisor må undersøge, om der ligger retvisende undersøgelser af, hvorvidt medarbejdernes trivsel er øget. Det kan f.eks. være spørgeskemaundersøgelser eller lignende, og i så fald må revisor vurdere hvorvidt disse er gennemført på en hensigtsmæssig måde. I praksis vil revisor næppe foretage alle disse undersøgelser ud fra en vurdering af væsentlighed, men det er med at illustrere tankegangen bag indhentelse af revisionsbevis.

Nu har Vestas ikke udarbejdet et særskilt videnregnskab, men såfremt et sådan havde været udarbejdet, skulle den gennemlæses. Såfremt at der var medtaget væsentlige konklusioner herfra i ledelsesberetningen, skulle disse nærmere vurderes. Se i øvrigt analysen i kapital 3 omkring graden af sikkerhed i forbindelse med inddragelse af konklusioner fra et supplerende regnskab.

Generelt, når revisor skal revidere beskrivelsen af videnressourcer, kan der søges hjælp i FSR's faglige notat om "Anbefalinger til revisors arbejde ved afgivelse af erklæringer på ikke-finansielle rapportering". Det faglige notat er egentlig udarbejdet til støtte for revisor i forbindelse med vedkommendes arbejde med supplerende beretninger, f.eks. et videnregnskab, men vil alligevel kunne bruges som inspiration i forbindelse med revisionen af oplysningerne i ledelsesberetningen.

Nogle af de generelle revisionshandlinger som revisor kan foretage i forbindelse med revisionen af oplysningerne i ledelsesberetningen er:

- Gennemgang af eventuelle supplerende beretninger og vurdering af, hvorvidt nogle af konklusionerne heri bør indgå i ledelsesberetningen.
- Gennemgang af ledelsesberetningen og vurdering af, hvorvidt der er en tilstrækkelig beskrivelse af alle væsentlige videnressourcer. Herunder kontrolleres at der er en underliggende dokumentation for oplysningerne, og at forudsætningerne synes rimelige
- Vurdering af hvorvidt dataindsamlingen og behandlingen er sket på samme måde som tidligere år, således at der er sammenlignelighed. Er der medtaget nøgletal, så skal det undersøges, hvorvidt der er ændringer i hvilke tal der er medtaget, og i bekræftende fald, hvorfor.

- Der laves forespørgsler til ledelsen og øvrige medarbejdere for at få bekræftet nogle af de medtagne forhold.

Det kan generelt være vanskeligt for revisor at opnå en høj grad af sikkerhed for, at beskrivelsen af videnressourcerne afdækker alle de ønskede revisionsmål, og revisionsbeviset vil ofte - og i overensstemmelse med Revisionsstandard 585 - være baseret på en sandsynlighedsbetragtning. Det vil sige at graden af sikkerhed i nogle tilfælde mere ligner det der i revisorsproget kendes som en moderat grad af sikkerhed, end egentlig høj grad af sikkerhed.

4.2.9 Beskrivelse af virksomhedens risikoprofil og risikostyring

Formålet med revision af beskrivelsen, er at opnå en høj grad af sikkerhed for, at regnskabsbrugerne får mulighed for at få en troværdig beskrivelse af de væsentlige risici - forretningsmæssige og finansielle - som virksomheden er udsat for, og vurdere hvorvidt de tiltag som virksomheden har foretaget er tilstrækkelige. De forretningsmæssige risici kan f.eks. være afhængighed af større kunder, leverandører eller produkter mv. og de finansielle risici kan f.eks. være valuta- og rentefølsomhed.

Som det indirekte ligger i ordet risici, er der tale om usikkerhed ved et forhold, hvoraf effekten først kendes først i forbindelse med en hændelse i fremtiden. Det kan være usikkerhed vedrørende et sikringsarrangement, som på et tidspunkt udløser et tab eller en gevinst. Som følge af at der er tale om fremtidige forhold, må det som udgangspunkt anses for et område, hvor der er en høj revisionsrisiko. Det vurderes at de væsentlige revisionsmål er forekomst og fuldstændighed, og i de tilfælde hvor der er beløbsangivelser, værdiansættelse.

Forekomsten kræver som oftest ikke mange revisionshandlinger, idet omtalen af finansielle- og forretningsmæssige risici hører til i den kategori, som virksomhederne helst ikke omtaler mere end højst nødvendigt, og da slet ikke, hvis der ikke er en reel risiko for virksomheden. Der kan selvfølgelig være tale om forhold, hvor virksomheden har udformet politikker til sikring af deres positioner, og i så fald kan omtalen i stedet for omfattes som positiv. Under alle omstændigheder skal revisor forsøge at skaffe dokumentation for, at de beskrevne risikostyringsværktøjer virker som beskrevet.

Fuldstændigheden må anses for værende det vanskeligste revisionsmål at få opfyldt, men også det væsentligste at kontrollere, idet virksomhederne kan have en tendens til at undlade at omtale risiko-områder, da der er tale om en negativ information. Det kan også tænkes, at ledelsen ikke er op-

mærksom på, at virksomheden rent faktisk er udsat for disse risici. På nogle områder afhænger det også af hvordan virksomhedens registreringssystemer og forretningsgange er opbygget. Hvis disse er opbygget således, at der løbende sker en registrering af indgåede sikringsarrangementer og lignende, vil det øge revisors muligheder for at afdække fuldstændigheden. Revisor kan også her gøre brug af den viden der erhverves fra revisionen af den finansielle del af årsrapporten, da denne revision ofte vil afsløre hvilke forhold i virksomheden der indebærer en risiko, ligesom erfaringer fra tidligere regnskabsperioder og revisioner kan være med til at afsløre risici.

I Vestas årsrapport er der i ledelsesberetningen et særskilt afsnit der omhandler særlige risici, og der er vist et kort uddrag heraf i figur 12. Afsnittet er yderligere delt op i generelle risici, risici vedrørende garantihensættelser og finansielle risici. Herudover har ledelsen, som før omtalt, gjort opmærksom på indvirkningen af stigende stålpriser, ligesom omkostninger i forbindelse med garantireparationer også er nævnt (se afsnittet med ”usikkerheder i forbindelse med indregning og måling”). Endeligt er der et afsnit under ”aktionær og børsforhold”, der omtaler virksomhedens risikostyring, og afsnittet koncentrerer sig hovedsageligt om forsikringsforhold og kvalitetsstyring af produktionen.

Figur 12: Beskrivelse af virksomhedens risikoprofil og risikostyring

Generelle risici	Valutarisici
Vestas sælger sine produkter på en række geografiske markeder, og sammensætningen af disse markeder kan ændre sig markant fra år til år. Dette skyldes især, at det globale marked for vindkraft påvirkes af ændringer i den offentlige energipolitik og planlægningsproblemer samt den manglende energipolitiske stabilitet, som hersker i visse lande. Der anvendes primært større leverandører med et godt internationalt omdømme til komponenter, som købes eksternt, og det er Koncernens politik at have to eller flere leverandører af hver komponent.	Vestas koncernens forretningsmæssige aktiviteter indebærer principielt en række valutarisici i forbindelse med køb og salg af varer og tjenester i fremmed valuta. Det er Vestas koncernens politik at afdække kursrisikoen samtidig med, at en forpligtende aftale i fremmed valuta indgås. Det er dog sådan, at det kun er nettoeksponeringen for hver enkelt valuta, der afdækkes. Kursrisikoen afdækkes i det væsentlige gennem valutaterminforretninger og valutaswapaftaler.

Kilde: Årsrapport 2004 Vestas Wind Systems A/S, side 38-39

Vestas gør i afsnittet om generelle risici opmærksom på, at salget varierer meget mellem de geografiske markeder, da efterspørgslen efter vindmøller i høj grad afhænger af, hvilken energipolitik der føres i de enkelte lande. Endvidere anføres det, kort fortalt, at salget er præget af at foregå til større kunder, og at Vestas i forbindelse med indkøb sørger for at have mindst to leverandører af samme komponent. Revisionsmæssigt kræver det første forhold omkring afhængighed af den første energi-

politik næppe nogen revisionshandlinger for at sikre et revisionsbevis, da det mere eller mindre må anses som almen viden. Afhængigheden af større kunder og leverandører kan kontrolleres ved at se på, hvorledes omsætningen og indkøbene har fordelt sig mellem virksomhedens samarbejdspartnere, og ved at gennemlæse de indgåede kontrakter.

Vedrørende de finansielle risici, så anfører ledelsen under valutarisici, at virksomhedens aktiviteter indebærer en række valutakursrisici, men at disse afdækkes via termins- og swapaftaler. Når denne beskrivelse skal revideres, kan revisor tage udgangspunkt i undersøgelse af forretningsgangen i forbindelse med at en forpligtende aftale indgås, og kontrollere at der samtidig indgås en valuta-sikringsakt. Der vil formodentlig også kunne indhentes eksterne bekræftelser på de indgåede valutaarrangementer, så revisor kan få et overblik over risikoen.

Nogle af de revisionshandlinger som revisor generelt kan benytte sig af, er:

- Ud fra revisors generelle kendskab til virksomheden, og ud fra de erfaringer som revisor har gjort sig i forbindelse med revision af den finansielle del af årsrapporten, vurderes de af ledelsen anførte risici, og det vurderes hvorvidt ledelsens risikovurdering er fuldstændig.
- Kunde- og leverandørsammensætningen undersøges for at kontrollere, hvorvidt virksomheden er afhængig af enkelte samarbejdspartnere udover det anførte i beskrivelsen.
- Det vurderes hvorvidt virksomhedens forretningsgang omkring valutakurs- og rentesikring foregår som beskrevet af ledelsen, og i øvrigt er tilstrækkelig.
- Undersøg kreditfaciliteterne og vurder om disse er forbundet med særlige risici.

Generelt bør revision af beskrivelsen af virksomhedens risikoprofil og risikostyring ikke give anledning til store problemer for revisor, og der vil normalt kunne opnås en høj grad af sikkerhed.

4.2.10 Beskrivelse af virksomhedens påvirkning af det eksterne miljø

Formålet med revision af beskrivelsen, er at opnå en høj grad af sikkerhed for, at beskrivelsen af virksomhedens miljøpåvirkning er neutralt, pålideligt og fuldstændigt præsenteret for regnskabsbrugerne. Eksempler på hvilke oplysninger der f.eks. kan blive præsenteret i miljøbeskrivelsen er væsentlige miljørisici, virksomhedens miljøpolitik, miljøgodkendelser, miljøinvesteringer, verse-

rende miljøsager etc.

Revisionen af oplysningerne om påvirkningen af det eksterne miljø hører ikke til revisors kerneområde, og er ikke et område som den almindelige revisor har stor erfaring med, idet det kræver en specifik viden indenfor området, for i tilstrækkelig grad at kunne forholde sig til oplysningerne. Det er heller ikke alle miljøpåvirkninger af det eksterne miljø der er mulige at registrere, ligesom nogle af virksomhedernes handlinger først efterfølgende viser sig at have en miljøpåvirkning. Alt dette indebærer, at der vurderes at være en høj revisionsrisiko ved revisionen af miljøbeskrivelsen.

De vigtigste revisionsmål som revisor skal forsøge at afdække er forekomst, fuldstændighed, nøjagtighed og forståelighed. Forekomsten kan revisor forsøge at afdække via gennemgang af de fastlagte politikker mv. inden for området, og kontrollere hvorvidt de anførte tiltag reelt har fundet sted og er implementerede i virksomheden. Dette kan ske via kontrol af tilladelser og aftaler, og ved at kontrollere hvilke procedurer der er opbygget vedrørende produktion, bortskaffelse af affald mv. Dette kan suppleres med interviews af de personer der er ansvarlige for de enkelte områder, og de arbejdere der rent faktisk udfører jobbene. Det skal desuden kontrolleres, at der er dokumentation for eventuelle talmæssige opgørelser, og at disse bygger på rimelige forudsætninger.

Fuldstændigheden vil revisor kunne afdække ved at vurdere ledelsens beskrivelse i forhold de faktisk afholdte omkostninger og investeringer. Disse kan konstateres via revision af den finansielle del af årsrapporten. Der bør endvidere rettes en forespørgsel til virksomhedens advokater vedrørende de mulige miljøretssager, ligesom ledelsen via regnskabserklæringen kan erklære, at de har oplyst alle væsentlige forhold der påvirker virksomhedens eksterne miljø.

I Vestas årsrapport har ledelsen i deres beretning lavet en redegørelse for påvirkningen af det eksterne miljø under overskriften ”Vindmøller påvirker positivt”. Uddrag heraf kan ses figur 13.

Vestas starter med i hovedtræk at beskrive de væsentligste miljøpåvirkninger som Vestas' produkter medfører, herunder både positive og negative påvirkninger. Der er efterfølgende lagt fokus på vindmøllernes positive påvirkning af miljøet, hvilket ikke er overraskende, men heller umiddelbart ikke i strid med reglerne, såfremt dette er de væsentligste forhold der skal fremhæves. Slutteligt gøres der opmærksom på, at der er udarbejdet en supplerende beretning, der indeholder Vestas' miljøredegørelse.

Figur 13: Beskrivelse af virksomhedens påvirkning af det eksterne miljø

Væsentlige påvirkninger af det eksterne miljø fra Vestas' produkter omfatter det visuelle indtryk af møllerne i naturen, emission af lyd fra møller i drift samt ikke-genanvendeligt affald fra nedtagne møller. Det skal dog understreges, at den væsentligste påvirkning af det eksterne miljø er den mængde vedvarende energi, som vindmøller producerer. I løbet af den designmæssige levetid på 20 år vil en V90-3,0 MW offshore vindmølle eksempelvis generere 35 gange så meget energi, som der forbruges i hele møllens livscyklus. Vestas har leveret 2.784 MW i 2004. Disse møllers årlige el-produktion svarer til ca. 2,1 million danske husstandes årlige el-forbrug.⁴⁾ Den årlige el-produktion fra de leverede møl-	ler svarer til en besparelse på ca. 4.009.000 tons CO₂ set i forhold til elektricitet produceret i Europa, idet europæisk elektricitet i gennemsnit udleder 548 gram CO₂/kWh.⁵⁾ Den danske regering har i løbet af 2004 indgået handler med CO₂-kreditter, hvor 1 tons CO₂ er handlet mellem 4,7 EUR og 6,6 EUR.⁶⁾ 80.187.000 tons CO₂ vil således kunne indbringe mellem 377 mEUR og 529 mEUR til Vestas' kunder i ren handel med CO₂-kreditter. I den supplerende beretning „Miljøredegørelse“ på side 92-107 uddybes Vestas' arbejde med miljø- og arbejdsmiljøforhold. Endvidere findes yderligere oplysninger på www.vestas.com under menupunktet „Miljø“.
---	--

Kilde: Årsrapport 2004 Vestas Wind Systems A/S, side 21

I forbindelse med revision af Vestas' beskrivelse, vil det første logiske skridt være at gennemlæse den udarbejdede supplerende miljøredegørelse, og vurdere hvorvidt de væsentligste konklusioner fra denne er medtaget i ledelsesberetningen, og hvorvidt beskrivelsen i ledelsesberetningen er dækkende. Det fremgår af den supplerende beretning, at den er vurderet af revisor og at det, med høj grad af sikkerhed, er konstateret, at den er udarbejdet efter de gældende kriterier. Derfor vil revisors arbejdshandlinger i forbindelse med revision af beskrivelsen i ledelsesberetningen, kunne koncentrere sig om, hvorvidt der i beskrivelsen er medtaget de væsentligste konklusioner fra den supplerende beretning, og hvorvidt disse er udtrykt på en forståelig måde.

Generelt er det i forbindelse med beskrivelsen af virksomhedens miljøpåvirkning i ledelsesberetningen, vigtigt at oplysningerne præsenteres på en forståelig måde. Der kan være brugt faglige termer, som den almindelige regnskabsbruger ikke kan forventes at have kendskab til, og i så fald er det vigtigt at der findes en liste med forklarende definitioner. Generelt kan miljøbeskrivelsen også være så kompliceret, at det i forbindelse med revisionen er nødvendigt for revisor at inddrage eksterne miljøeksperter.

Med hensyn til hvilke specifikke revisionshandlinger revisor kan foretage sig i forbindelse med revisionen, kan der søges inspiration i FSR's faglige notat vedrørende ”Anbefalinger til revisors arbejde ved afgivelse af erklæringer på ikke-finansielle rapportering”, men det er som tidligere nævnt ikke meningen at revisor skal påbegynde en egentlig revision af de supplerende bemærkninger.

Nogle af de revisionshandlinger som revisor generelt kan foretage i forbindelse med revisionen af beskrivelsen af miljøpåvirkningen, er:

- Gennemgang af eventuelle supplerende beretninger og vurdering af, hvorvidt ledelsen har medtaget de væsentlige konklusioner i deres beretning. Herunder kan revisor undersøge, hvorvidt der er medtaget samme nøgletal eller lignende som sidste år.
- Revisor kan kontrollere miljøgodkendelser på alle væsentlige områder.
- Revisor kan lave forespørgsler til de medarbejdere der dagligt arbejder med området og indhente uddybende forklaringer. Det kan alternativt overvejes at få assistance fra eksterne eksperter på miljøområdet.
- Indhentelse af advokatbreve vedrørende mulige miljøretssager.

Revision af beskrivelsen af det eksterne miljø stiller revisor overfor lidt af en udfordring, idet det er de færreste revisorer der har de fornødne kvalifikationer til at kunne vurdere oplysningerne. Har revisor problemer med at vurdere væsentlige oplysninger, må revisor inddrage eksterne eksperter. Ofte har de større revisionsvirksomheder medarbejdere, der har et større kendskab til miljøområdet end hvad der forventes at en gennemsnitlig revisor, og revisor kan således trække på deres viden i forbindelse med revisionen. Alt andet lige bør revisor således kunne indhente et revisionsbevis med en høj grad af sikkerhed

4.2.11 Beskrivelse af forsknings- og udviklingsaktiviteter

Formålet med revision af beskrivelsen, er at opnå en høj grad af sikkerhed for, at regnskabsbrugerne får et pålideligt indtryk af den indsats virksomheden gør på området, således at beskrivelsen kan være med til at hjælpe regnskabsbrugerne med at vurdere virksomhedens fremtidige indtjeningsmuligheder. Oplysningerne skal både omfatte de aktiviteter der foregår internt i virksomheden, og de aktiviteter der foretages uden for virksomheden.

Revision af oplysningerne om forskning og udvikling må siges at indebære en høj revisionsrisiko. Dette skyldes at oplysningerne - og grundlaget herfor - kan være af meget teknisk karakter og kan være vanskelige at vurdere for alle andre end netop de forskere der arbejder med dem. De væsentligste revisionsmål i henhold til revisionen af forsknings- og udviklingsaktiviteterne vurderes at

være forekomst, værdiansættelse og fuldstændighed, og til dels rettigheder i det omfang at forskningen og udviklingen sker på et område, der er præget af ophavsret/patenter.

Forekomsten og værdiansættelsen kan være vanskelig at afdækket, da det som nævnt kan være vanskelig for revisor at vurdere projekterne, herunder deres bæredygtighed. Revisor må gennemgå den underliggende dokumentation for oplysningerne, og må om nødvendigt, få uddybende forklaringer fra de involverede medarbejdere. I de tilfælde, hvor forskning og udviklingen er meget væsentlig, kan revisor søge assistance af eksterne eksperter. Når forskningen og udviklingen foregår eksternt, vil revisor ikke umiddelbart have mulighed for at se den underliggende dokumentation, men det vil til gengæld ofte være lettere for revisor, at opnå bekræftelse af tilstedeværelsen og værdiansættelsen via eksterne bekræftelser fra de involverede virksomheder.

Angående fuldstændigheden, så kan revisor tage udgangspunkt i sin generelle viden om virksomheden, og vurdere hvorvidt den beskrevne forskning og udvikling svarer til det forventede niveau. Med forventede niveau menes både i forhold til tidligere år, men også i forhold til de forventninger som revisor har fået på baggrund af revisionen af den finansielle del af årsrapporten. Er der brugt væsentlige beløb på forsknings- og udviklingsaktiviteter, vil disse nødvendigvis fremgå af enten poster i resultatopgørelsen eller balancen.

I Vestas årsrapport er der i ledelsesberetningen et afsnit om forsknings- og udviklingsaktiviteter under overskriften ”Intensiveret produktudvikling”, og et uddrag heraf kan ses i figur 14.

Beskrivelsen lægger ud med at redegøre for, at der ved sammenlægningen af Vestas og NEG Micon blev skabt en stærk teknologiorganisation, der ønsker at udvikle vindkraftsystemer, der kan producere den optimale elkvalitet til en konkurrencedygtig pris. Disse udsagn er af så generel karakter, at de ikke kræver nogen revisionshandling udover at revisor benytter sit generelle kendskab til virksomheden. Beskrivelserne af de nye mølletyper er mere teknisk betonet, men møllerne synes så langt fremme i udviklingsfasen, at det næppe kræver mange revisionshandling at konstatere, at tilstedeværelsen af disse oplysninger er i orden. Det vil straks være mere vanskeligt, hvis der var tale om nyskabende produkter indenfor f.eks. medicinalindustrien, idet det kan være langt mere vanskeligt at vurdere hvorvidt det emne der forskes i, har en reel chance for at blive værdiskabende for virksomheden. Det kan endvidere være vanskeligt at vurdere på hvilket stadie forskningen befinder sig.

Figur 14: Beskrivelse af forsknings- og udviklingsaktiviteter

Ved sammenlægningen af Vestas og NEG Micon blev der skabt en stærk teknologiorganisation i Vestas. Én af de første væsentlige opgaver var at fastlægge det fremtidige produktprogram. Dette blev gennemført via en koncentreret proces, hvor de eksisterende og førstkomende nye produkter blev vurderet efter en lang række kriterier, således at de mest konkurrencedygtige produkter blev valgt som de fortsættende. Figur 4 viser produktprogrammet. Efter sammenlægningen er der lagt en ambitiøs produktudviklingsplan, som skal sikre og udbygge Vestas' markedsposition. Overskriften i den nye produktudviklingsplan er	fortsat at udvikle vindkraftsystemer, der kan producere den optimale elkvalitet til den mest konkurrencedygtige pris under hensyntagen til sikkerhed og kvalitet. V100-3,0 MW møllen er en planlagt videreudvikling af V90-3,0 MW møllen, der med sin specielle konstruktion, hvor hovedakslen er erstattet af et stort ringleje, udgør et teknologisk stort skridt fremad for Vestas. V100-3,0 MW møllen er baseret på samme teknologiske platform som V90-3,0 MW møllen, og med V100-3,0 MW møllen er Vestas' produktprogram udvidet med en særdeles konkurrencedygtig 3,0 MW mølle til lav- og middelvindsplaceringer – såvel onshore som offshore.
--	--

Kilde: Årsrapport 2004 Vestas Wind Systems A/S, side 34-35

Som en opsummering af ovenstående kan anføres, at når revisor skal forsøge at opnå et tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for ledelsens beretning af forsknings- og udviklingsaktiviteterne, kan følgende handlinger foretages:

- Gennemgang af de finansielle registreringer med henblik på at konstatere, hvorvidt de oplyste forsknings- og udviklingsaktiviteter har fundet sted, og hvorvidt beskrivelsen er dækkende (fuldstændig).
- Indhentelse af eksterne bekræftelser på at de nævnte aktiviteter har fundet sted, og at værdisættelsen er i orden.
- Vurdering af salgspotentialet for væsentlige produkter under udvikling, f.eks. gennem vurdering af udarbejdede budgetter eller markedsundersøgelser.
- Gennemgang af projektrejsninger

Det kan som nævnt være vanskeligt for revisor at vurdere meget tekniske beskrivelser af forsknings- og udviklingsaktiviteter, men det bør generelt - eventuelt ved hjælp af eksterne eksperter - være muligt at opnå en høj grad af sikkerhed for, at beskrivelsen er i overensstemmelse med lovgivningens krav.

4.2.12 Omtale af filialer i udlandet

Formålet med revision af ledelsens omtale af filialer i udlandet, er at opnå en høj grad af sikkerhed for, at regnskabsbrugerne får pålidelige og relevante omlysninger til brug for deres vurderinger af virksomheden. Omtalen af virksomhedens filialer i udlandet bør ikke give anledning til væsentlige problemer i forhold til revisionen, og revisionsrisikoen for disse informationer kan betragtes som værende lav.

De væsentligste revisionsmål må være forekomst og fuldstændighed, og i de tilfælde, hvor der angives økonomiske forhold, værdiansættelse. Udgangspunktet for revisionen kan være sammenholdelse af ledelsens omtale med de erfaringer som revisor har gjort sig gennem revisionen af den finansielle del af årsrapporten, herunder finansielle anlægs- og omsætningsaktiver. Hvis der er tale om væsentlige filialer, bør revisor således let kunne få overblik herover gennem studier af virksomhedens regnskabsmateriale.

I Vestas ledelsesberetning er der ikke omtale af filialer, da de i stedet har en række kapitalselskaber i udlandet. Det er typisk for større virksomheder at de ikke opretter filialer i udlandet, men i stedet opretter kapitalselskaber, der fungerer som selvstændige juridiske enheder, og hvor moderselskabet ikke hæfter for de forpligtelser som datterselskabet påtager sig.

Generelt må de vigtigste revisionshandlinger siges at være:

- Gennemgang af virksomhedens regnskabsmateriale, idet revisor bør kunne identificere væsentlige filialer i udlandet gennem de regnskabsmæssige posterings.
- Forespørgsler til ledelsen om oprettelse og nedlæggelser af filialer, og indhentelse af ledelsens underskrift på regnskabserklæringen.

Revisor bør således gennem sin revision af virksomhedens regnskab, og ved brug af revisor generelle viden om virksomheden, forholdsvis let kunne oparbejde et revisionsbevis, der med en høj grad af sikkerhed sikrer, at omtalen af filialer i udlandet er i overensstemmelse med lovgivningens krav.

4.2.13 Redegørelse for ikke-finansielle forhold af væsentlighed betydning

I det omfang det er nødvendigt for at forstå virksomhedens udvikling, resultat og finansielle stilling, skal ledelsen supplere redegørelsen om udviklingen i virksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold, med oplysninger om ikke-finansielle forhold vedrørende de specifikke aktiviteter. Som anført tidligere, skal der ikke oplyses om forhold, der ikke umiddelbart kan fæstnes til aktiviteterne i virksomheden.

Revisionsmæssigt kan det være vanskeligt for revisor at vurdere, hvornår der er tale om forhold der er nødvendige for at forstå virksomhedens udvikling, resultat og stilling, da bestemmelsen er udformet meget bredt. I kommentarerne til årsregnskabsloven anføres, at bestemmelsen hovedsageligt er fokuseret på viden/miljø og hvilken indflydelse dette har på virksomhedens udvikling, hvilket betyder at de oplysninger der skal medtages som følge af bestemmelsen, allerede er medtaget via beskrivelsen af miljøpåvirkning og videnressourcer. Derfor vurderes emnet allerede at have været behandlet i afsnittene vedrørende beskrivelse af påvirkningen af det eksterne miljø og af beskrivelsen af videnressourcer, hvorfor der vil ikke ske yderligere behandling.

4.2.14 Beskrivelse af årets resultat sammenholdt med tidligere udmeldinger

Formålet med revision af beskrivelsen, er at opnå en høj grad af sikkerhed for, at regnskabsbrugerne kan få en pålidelig og neutral beskrivelse af afvigelserne i forhold til tidligere udmeldinger, samt få en årsagsforklaring hertil. Beskrivelsen kan således være med at give regnskabsbrugerne mulighed for at vurdere ledelsens tidligere udmeldinger, hvilket kan være nyttigt med henblik på at vurdere værdien af fremtidige udmeldinger, ligesom den kan være med til at illustrere de usikkerheder, som altid vil være forbundet med ledelsens udmeldinger om forventningerne til fremtiden.

Da der er tale om opsummering og sammenholdelse af realiserede oplysninger fra årsrapporten med udmeldinger fra tilgængelige dokumenter (tidligere årsrapporter, halvårsregnskaber eller fondsbørsmeddelelser), anses der for at være en lav revisionsrisiko. De vigtigste revisionsmål anses for at være forekomst, fuldstændighed og forståelighed.

Revisor skal sikre, at alle de forventninger der tidligere har været udmeldt via årsrapporter, halvårsrapporter og fondsbørsmeddelelser, bliver sammenholdt med de realiserede tal i årsrapporten. Revisor skal i den forbindelse sørge for, at ledelsen i forbindelse med sammenholdelsen ikke ”fordrejer meningen” af tidligere udmeldinger. Det er endvidere vigtigt at revisor vurderer, hvorvidt årsags-

forklaringerne på afvigelserne mellem tidligere udmeldinger og de realiserede tal, er i overensstemmelse med fakta, og på en eller anden måde kan dokumenteres eller sandsynliggøres.

Ledelsen i Vestas har måtte lave en omregning af resultatet for hele koncernen, idet forventningerne til året var baseret på sammenlægning af Vestas og NEG Micon fra årets begyndelse, og revisor bør i den forbindelse kontrollere den foretagne omregning. I figur 15 ses et uddrag af ledelsesberegningen.

Figur 15: Beskrivelse af resultat sammenholdt med tidligere udmeldinger

Ved årets begyndelse var Vestas' økonomiske forventninger til 2004 et omsætningsniveau på 2,7-2,8 mia. EUR med en EBITA-margin¹⁾ på ca. 7%. Nettoarbejdskapitalen forventedes at udgøre ca. 30-35% af årets nettoomsætning. Som meddelt i Vestas' prospekt af 12. maj 2004 var det forventet, at den amerikanske Production Tax Credit (PTC) ordning ville blive forlænget i løbet af sommeren 2004, og der var i Koncernens forventninger til 2004 indeholdt leverancer på godt 150 MW, der blev betegnet som PTC-afhængige. PTC-ordningen blev imidlertid ikke forlænget i sommeren 2004. Derfor reducerede Vestas i august 2004 forventningerne til omsætningen for 2004 til ca. 2,6 mia. EUR og forventningerne til EBITA-margin¹⁾ til 6%, jf. fondsbørsmeddelelse nr. 32/2004 af 9. august 2004. Koncernen realiserede den målsatte EBITA-margin¹⁾ på trods af udfordringerne ved sammenlægningen og de deraf følgende driftsforstyrrelser samt sæsonfordelingen af omsætningen og de deraf følgende krav til planlægning.	Nedenfor er der redegjort for en række forhold, som har påvirket bruttoresultatet negativt i forhold til forventningerne til året. Bruttoresultatet og bruttomarginen har i betydeligt omfang været påvirket af de driftsforstyrrelser, som er opstået i forbindelse med sammenlægningen og den heraf følgende integration og restrukturering. Den store omsætning i andet halvår af 2004 har således været gennemført med en nysammensat organisation, hvilket har haft en negativ afsmittende virkning på bruttomarginen. Der har været betydelige projektoverskridelser herunder Horns Rev, som har belastet bruttoresultatet med 38 mEUR. Derimod har hovedparten af de realiserede synergier på 14 mEUR forbedret bruttoresultatet, da hovedparten er opnået indenfor indkøb og produktion.
--	---

Kilde: Årsrapport 2004 Vestas Wind Systems A/S, side 12 og 52

Vestas sammenligning beskriver de afvigelser der har været, og angiver i afsnittet "regnskabsberetning" også årsagsbeskrivelser til afvigelserne. I forbindelse med revisionen er det vigtigt, at revisor afstemmer de nævnte tal til de oprindelige udmeldinger, og undersøger hvorvidt ledelsen har medtaget alle de væsentlige forhold som tidligere er udmeldt. Endvidere er det vigtigt at revisor kontrollerer, at der er dokumentation for årsagsforklaringerne. F.eks. vil årsagsforklaringen vedrørende PTC-bortfaldet forholdsvis let kunne kontrolleres til eksterne dokumenter, og det må formodes at Vestas har beregninger liggende på Horns Rev budgetoverskridelsen og synergieffekterne ved sammenlægningen. Det kan være vanskeligere at få dokumentation for, at bruttoresultatet i betydelig omfang har været påvirket negativt af driftsforstyrrelser som følge af sammenlægningen med NEG Micon. Således skal revisor vurdere hvad der forstås ved betydelig omfang og hvorvidt drifts-

forstyrrelserne skyldes sammenlægningen med NEG Micon, men revisor kan f.eks. kontrollere timebudgetter mv. vedrørende produktionen og konstatere, hvorvidt disse er markant overskredet, samt foretage interviews med medarbejdere.

Generelle eksempler på revisionshandlinger som revisor kan udføre i forbindelse med revisionen kan være:

- Sammenholdelse mellem tidligere udmeldinger og de realiserede tal i beskrivelsen, og en vurdering af hvorvidt der er sket opfølgning på alle væsentlige udmeldinger på et passende detaljeringsniveau.
- Kontrol af at eventuelle afvigelser er korrekt oplyst, og at der er givet neutrale og reelle årsagsforklaringer.

I og med at der er tale om at ledelsen forholder sig til realiserede tal og tidligere udmeldinger, bør området ikke volde revisor væsentlige problemer. Der bør således kunne opnås høj grad af sikkerhed for, at beskrivelsen svarer til lovgivningens krav.

4.2.15 Oversigt over 5 års hoved- og nøgletal

Formålet med at revidere oversigten over 5 års hoved- og nøgletal, er at opnå en høj grad af sikkerhed for, at regnskabsbrugerne via relevante og pålidelige hoved- og nøgletal, kan få et hurtigt overblik over virksomhedens økonomi. Da der er tale om beregninger/opsummeringer på baggrund af oplysningerne fra årsrapporten og tidligere årsrapporter, vil der være en lav revisionsrisiko. De vigtigste revisionsmål vurderes at være forekomst, fuldstændighed og forståelighed.

Revisor skal kontrollere, at de udarbejdede nøgletal som minimum indeholder de nøgletal der kræves efter årsregnskabsloven, ligesom revisor via afstemninger og efterberegninger skal kontrollere, at de er beregnet som beskrevet i anvendt regnskabspraksis. Udregningerne vil som oftest være i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning herom. Endvidere skal revisor vurdere, hvorvidt revisionsmålene fuldstændighed og forståelighed er tilstrækkelig opfyldt, idet der udover nogle få lovbestemte nøgletal, skal medtages de nøgletal der har betydning for at regnskabsbrugerne kan få et fornuftigt overblik over virksomhedens økonomi. Om dette er tilfældet må revisor vurdere ud fra sit kendskab til virksomheden.

I Vestas årsrapport er der medtaget en række hoved- og nøgletal, hvoraf nogle kan ses i figur 16.

Hoved- og nøgletallene præsenteres som noget af det første i ledelsesberetningen, og nogle af tallene er både præsenteret via grafik og tal. Figur 16 viser kun et meget beskeden del af de hoved- og nøgletal som er medtaget i oversigten. Flere af de ekstra tal der er medtaget udover de lovpligtige er aktierelaterede, hvilket er kutyme i forbindelse med børsnoterede selskaber.

Figur 16: Beskrivelse af resultat sammenholdt med tidligere udmeldinger

	2004	2003	2002	2001	2000
Hovedtal i mEUR					
Resultatopgørelse:					
Nettoomsætning	2.561	1.653	1.395	1.282	869
Bruttoresultat	121	150	142	192	136
Resultat før finansielle poster og afskrivninger (EBITDA)	119	142	124	179	122
Resultat før finansielle poster (EBIT)	(9)	74	74	143	100
Resultat efter finansielle poster	(50)	53	60	149	120
Ordinært resultat før skat	(50)	54	60	392	123
Årets resultat	(39)	36	45	340	81

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning (1997-vejledning). Der henvises til afsnittet om forklaring til nøgletal. Der er ikke foretaget tilpasning af sammenligningstallene for 2000-2003 i forbindelse med sammenlægningen med NEG Micon A/S.

Kilde: Årsrapport 2004 Vestas Wind Systems A/S, side 9

Som det ses af beskrivelsen under nøgletallene, er de beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning⁸¹, hvilket svarer hvad der anbefales af kommentarerne til årsregnskabsloven, og revisor kan via efterregning kontrollere beregningerne. At sammenligningstallene ikke er tilrettet i forbindelse med sammenlægningen med NEG Micon, gør at sammenligneligheden med tidligere års tal er vanskeliggjort, men det vil sandsynligvis ikke være praktisk muligt at få tilrettet tallene, ligesom værdien af sammenligning af de korrigerede nok også vil være begrænset.

De generelle revisionshandlinger der kan foretages, er:

- Kontrol af, at de oplyste hovedtal som minimum indeholder de i årsregnskabslovens § 101

⁸¹ Vejledningen for 1997 er anvendt. Hertil kan tilføjes, at der i 2005 er kommet en ny vejledning.

påkrævede oplysninger.

- Sammenholdelse med tallene fra den finansielle del, og efterberegning af nøgletallenes udregning, herunder en vurdering af, hvorvidt de er beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning. Dette skal gøres for alle 5 år.
- Vurdering af hvorvidt de medtagne nøgletal er relevante, og hvorvidt de er tilstrækkelige til at give regnskabsbrugerne en fornuftig og pålidelig vurdering af virksomhedens økonomi.

Området bør ikke kunne give revisor anledning til væsentlige problemer, og revisor vil forholdsvis let kunne opnå et revisionsbevis med høj grad af sikkerhed.

4.2.16 Oplysninger om ledelseshverv

Formålet med revision af oplysningerne, er at opnå en høj grad af sikkerhed for at oplysningerne er fuldstændige, således at ledelsen ikke besidder hverv som ikke kommer til regnskabsbrugerne kendskab. Da der er tale om fakta der er registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, er der tale om en lav revisionsrisiko. De vigtigste revisionsmål er forekomst, fuldstændighed og forståelighed.

I Vestas årsrapport er der oplysninger om andre ledelseshverv og et uddrag heraf kan ses i figur 17.

Figur 17: Oplysninger om ledelseshverv

Direktion	Bestyrelse
Svend Sigaard (47 år) Administrerende direktør (CEO) Indtrådt i direktionen januar 1992. Formand for bestyrelsen i: · Club 8 Company A/S · Denka Holding A/S · Kvik Holding A/S Medlem af bestyrelsen i: · DONG A/S	Bent Erik Carlsen (59 år), formand Direktør, A. P. Møller Indtrådt i bestyrelsen september 1996. Formand for bestyrelsen i: · A/S Em. Z. Svitzer · Aktieselskabet Roulunds Fabriker · Balti ES Ltd., Estland · Dansk Industri Syndikat A/S · Maersk Air A/S · Maersk Aircraft A/S · Maersk Container Industri, Kina

Kilde: Årsrapport 2004 Vestas Wind Systems A/S, side 49-51

Oplysninger vil let kunne kontrolleres, idet der findes en enkelt revisionshandling, der generelt vil

kunne afdække de ønskede revisionsmål:

- Der kan erhverves udskrifter fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen med oplysninger om de enkelte personers registrerede ledelseshverv, og disse kan afstemmes med oplysningerne i ledelsesberetningen.

Området er således let at revidere, og revisor bør ikke få problemer med at opnå en høj grad af sikkerhed for at oplysningerne er korrekte.

4.2.17 Andre ikke-lovkrævede oplysninger i ledelsesberetningen

Såfremt ledelsen medtager oplysninger i ledelsesberetningen, udover de der er krævet ifølge årsregnskabslovens regler, må det være et udtryk for at oplysningerne er medtaget som følge af det generelle suppleringskrav i årsregnskabslovens § 11. Oplysningerne er således medtaget for at sikre at årsrapporten giver et retvisende billede, og forbi at de bidrager til at forbedre regnskabsbrugernes økonomiske beslutningsgrundlag.

I børsnoterede virksomheder ser man ofte at der er medtaget et afsnit om Corporate Governance. Dette kan bedst oversættes til god selskabsledelse, og omhandler - kort fortalt - hvilke overordnede målsætninger selskaberne bør følge, og hvorledes selskabsstruktur og -opgaver mest hensigtsmæssigt tilrettelægges og føres ud i livet⁸². Fondsbørsen anbefaler at de børsnoterede virksomheder følger Nørby-rapportens anbefalinger⁸³, hvilket indebærer en øget åbenhed fra virksomhederne side. Dette må være et udtryk for at oplysningerne kan være med til at styrke regnskabsbrugernes økonomiske beslutningsgrundlag.

I relation til årsrapporten anbefaler Nørby-rapporten, at selskabet yderligere oplyser om ikke-finansielle oplysninger, og som eksempler nævnes:

- Påvirkninger af det eksterne miljø
- Udvikling og vedligeholdelse af interne videnressourcer
- Etiske og sociale ansvar
- Arbejdsmiljø

⁸² Forsiden af www.corporategovernance.dk

⁸³ Nørby rapporten er udarbejdet af en Corporate Governance komité, der er nedsat af Fondsbørsen

De to første punkter må allerede være omfattet af årsregnskabslovens krav for børsnoterede virksomheder, mens de to sidste er forøgelse af informationsniveauet i forhold til årsregnskabslovens krav.

I Vestas årsrapport har ledelsen indsat et afsnit om god selskabsledelse, og et uddrag heraf kan ses i figur 18.

Figur 18: Corporate Governance

Internationalt er der de seneste år nået en høj grad af konsensus om, hvad der karakteriserer god selskabsledelse. De internationale initiativer har skabt grundlag for mere detaljerede og præcise kodeks tilpasset nationale erhvervs- og virksomhedsledelsesstrukturer. Bestyrelsen i Vestas Wind Systems A/S har gennemgået selskabets ledelsessystem på baggrund af rapporten „Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark“ fra „Nørby-udvalget“ – et udvalg nedsat af Økonomi- og Erhvervsministeriet. Bestyrelsen har noteret sig, at en lang række af udvalgets anbefalinger efterleves i Vestas Wind Systems A/S.	Bestyrelsen har noteret sig den generelle trend på fondsbørserne, hvor det anbefales at aflægge kvartalsregnskaber. Med baggrund i virksomhedens projektorienterede karakter, som kan give anledning til store kortperiodiske udsving, fastholdes beslutningen om ikke at offentliggøre kvartalsregnskaber. Vestas Wind Systems A/S vil i lighed med de seneste år fortsat informere kvartalsvis om den generelle markedssituation m.v.
--	--

Kilde: Årsrapport 2004 Vestas Wind Systems A/S, side 40

Som det fremgår af figur 18 skriver ledelsen, at den har noteret at Vestas følger en lang række af anbefalingerne i Nørby-rapporten, og følger op med at påpege nogle af afvigelserne herfra. Slutte­ligt henviser Vestas til deres hjemmeside, hvor en yderligere beskrivelse af selskabsledelsen kan findes. Revisionsmæssig bør revisor nærmere undersøge, hvilke af Nørby-rapportens anbefalinger Vestas følger og vurdere, hvorvidt beskrivelsen af Corporate Governance således er i overensstemmelse med de faktiske forhold.

Nogle af de anbefalinger som Vestas har fulgt, er oplysningerne om det sociale ansvar og arbejdsmiljøet. Der kan i figur 19 ses et uddrag af de oplysninger som Vestas har medtaget.

Ikke-finansielle oplysninger, som de der ses i figur 19, kan være vanskelige at revidere, da der er tale om en række subjektive udsagn fra ledelsen, der kan have en tendens til at nærme sig reklame. Revisor må gennemgå oplysningerne og ud fra sit kendskab til virksomheden vurdere, hvorvidt oplysningerne kan betragtes som relevante og pålidelige og ikke giver et forkert eller vildledende billede af virksomhedens forhold. Såfremt der er oplysninger der kan bekræftes via nærmere undersøgelser, skal disse foretages. Det kan f.eks. være vedrørende nøgletal der relaterer sig til de ikke-

finansielle oplysninger. Revisor skal endvidere vurdere, hvorvidt de medtagne oplysninger fjerner fokus fra de centrale områder, og således er med til at reduceret overskueligheden og sløre det retvisende billede.

Figur 19: Socialt ansvar og arbejdsmiljø

En bæredygtig udvikling Social ansvarlighed er en naturlig del af Vestas' ledelsesfilosofi og værdisæt, og Vestas praktiserer et socialt ansvar både internt i Koncernen og eksternt i forhold til det omgivende samfund. Vestas' ønske om en bæredygtig udvikling for virksomheden indbefatter både et socialt ansvar, et miljømæssigt ansvar og økonomisk rentabilitet. Vestas ansætter og forfremmer sine medarbejdere baseret på kompetencer og kvalifikationer uanset nationalitet, køn, race og trosretning, og der arbejdes løbende på at skabe gode rammer for de ansatte.	Sikkerhed på arbejdspladsen har højeste prioritet Vestas' aktiviteter og produkter påvirker det eksterne miljø og arbejdsmiljøet, herunder sikkerheden. Desuden har miljø- og arbejdsmiljøforhold indflydelse på Vestas' forretningsmæssige udvikling og på driften af Vestas. Hensyntagen til miljøet og arbejdsmiljøet er dybt forankret i Vestas. Ud over at levere vindkraftsystemer til produktion af vedvarende energi finder Vestas det naturligt at inddrage hensyntagen til miljø og arbejdsmiljø i sine udviklings- og driftsaktiviteter.
--	--

Kilde: Årsrapport 2004 Vestas Wind Systems A/S, side 19-20

Det er svært at opstille generelle regler omkring revisionsrisiko mv. for de ikke-lovkrævede oplysninger, da disses karakter kan være meget forskellige. Det er derfor heller ikke muligt at generalisere vedrørende hvilke revisionsmål der er de vigtigste, eller hvilken grad af sikkerhed der kan opnås med hensyn til bekræftelse af oplysningens rigtighed.

Angående revisionshandling er det ligeledes vanskeligt at generalisere, men revisor må sikre sig, at de ikke-lovkrævede oplysninger som ledelsen har valgt at medtage i ledelsesberetningen er relevante, pålidelige, at de hviler på rimelige forudsætninger, er konsistente med årsrapportens øvrige oplysninger og støtter regnskabsbrugerne i deres økonomiske beslutninger. Dette følger af grund sætningen i Revisionsstandard 585.

4.3 Opsummering/perspektivering

Analysen i foregående afsnit vedrørende revision af ledelsesberetningens enkelte elementer viser, at revisionen af visse områder vil være en stor udfordring for revisorerne. Dette skyldes, at revisor i nogle tilfælde skal tage stilling til områder, der ligger udenfor revisors normale kerneområde, hvorfor revisor kan have vanskeligt ved at vurdere det materiale, der ligger til grundlag for beskrivelsen i ledelsesberetningen.

Endvidere skal revisor revidere forhold, der vanskeligt lader sig revidere med en høj grad af sikkerhed. Der tænkes hovedsageligt på revisionen af ledelsens forventninger til fremtiden, hvor der kan være vanskeligt, hvis ikke umuligt, at opnå et revisionsbevis med en høj grad af sikkerhed. Der tænkes til dels også på beskrivelsen af virksomhedernes videnressourcer, idet der ofte kan være vanskeligheder ved at opnå overbevisning om, at alle revisionsmål er tilfredsstillende afdækket i relation til at kunne afgive en erklæring herom med en høj grad af sikkerhed. Men i Revisionsstandard 585 pointeres det også, at regnskabsbrugerne tolererer varierende usikkerhed og fejlmargen ved ledelsens enkelte oplysninger og at de opnåede revisionsbeviser ofte vil være sandsynliggørende frem for definitive.⁸⁴ Det kan således accepteres, at nogle af oplysningerne i ledelsesberetningen har en mindre grad af sikkerhed end, hvad der normalt forventes i forbindelse med en revision af årsrapportens oplysninger.

Et er teori, noget andet praksis. Det er derfor undertegnede påstand, at der i små og mellemstore virksomheder ikke er sket en markant ændring af den måde, hvorpå revisionen af ledelsesberetningerne udføres før og efter den nye årsregnskabslov trådte i kraft. Det hænger sammen med, at de små og mellemstore virksomheder ofte kun har en meget kortfattet ledelsesberetning, og at denne i praksis ofte udarbejdes ved at revisor - på trods af at det er ledelsen der skal aflægge beretningen - laver et udkast hertil, som først efterfølgende bliver godkendt af ledelsen.

Slutteligt kan anføres, at i og med at der til stadighed bliver en øget fokus på ledelsesberetningen og ind i mellem opleves markante regnskabsskandaler, vil der med tiden formodentlig blive udarbejdet mere specifikke krav til indholdet af ledelsesberetningens elementer, hvilket vil være med til at forbedre revisors muligheder for at gennemføre revisionen med en høj grad af sikkerhed.

4.4 Delkonklusion

Generelt skal revisor, ifølge Revisionsstandard 585, udføre revisionshandlinger med henblik på at tilvejebringe tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis til at konkludere, om ledelsesberetningen er udarbejdet under iagttagelse af lovgivningens grundlæggende krav, og vurdere om ledelsesberetningen, sammen med årsrapportens øvrige oplysninger, giver et retvisende billede.

Nogle af de generelle revisionshandlinger som revisor kan foretage er risikovurderingshandlinger og test af kontroller. Disse handlingstyper er overordnede handlingstyper, og det er svært at opstille

⁸⁴ Revisionsstandard 585, punkt 10

generelle regler for, hvilke handlinger der skal udføres og hvilken effekt de vil have, da det kræver et mere indgående kendskab til den virksomhed om revideres.

Som det første indledende punkt i forbindelse med revisionen, skal revisor sørge for at indsamle de fornødne informationer om virksomheden til, at revisor kan opnå en tilstrækkelig forståelse for virksomheden, for på den baggrund at kunne lave en indledende risikovurdering. Herefter skal revisor gennem hele revisionsprocessen opdatere klientinformationen og løbende modificere planlægningen efter den opnåede nye viden.

Test af kontroller er en af de mulige handlinger som revisor kan foretage for at opnå et tilfredsstillende revisionsbevis. I relation til ledelsesberetningens oplysninger er der ofte ikke nogen intern, kontrol som revisor kan baserer sin risikovurdering af, idet oplysningernes karakter umuliggør det. Der er dog enkelte forhold, hvor test af kontroller kan have relevans, så som undersøgelse af forretningsgange og interne kontroller i forbindelse med registreringer af miljødata, videnressourcer mv.

Angående revision af ledelsesberetningens enkelte elementer, så har analysen vist at de lovpligtige oplysninger ikke er homogene angående revisionsrisiko, hvilke revisionsmål der er de vigtigste og hvilke revisionshandling der kan udføres for at opnå et tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis. Analysen har endvidere vist, at det kan være vanskeligt for revisor at opnå en høj grad af sikkerhed vedrørende alle oplysningerne i ledelsesberetningen, da der for nogle af oplysningerne gælder, at forholdenes karakter vanskeliggør bekræftelse af alle de væsentligste revisionsmål. Derfor er der lavet en oversigt i figur 20, der viser revisionsrisikoen, de vigtigste revisionsmål, eksempler på revisionshandling og den grad af sikkerhed der kan forventes ved revisionen.

Vedrørende andre ikke-lovkrævede oplysninger i ledelsesberetningen, skal disse være medtaget for at sikre at årsrapporten giver et retvisende billede, og forbi at de bidrager til at forbedre regnskabsbrugernes økonomiske beslutningsgrundlag. I børsnoterede virksomheder ser man ofte at der er medtaget et afsnit om Corporate Governance. Fondsbørsen anbefaler at de børsnoterede virksomheder følger Nørby-rapportens anbefalinger, hvilket indebærer en øget åbenhed fra virksomhederne side, herunder oplysninger om etisk og social ansvar, og arbejdsmiljø. Generelt må revisor vurdere, hvorvidt de ikke-lovkrævede oplysninger som ledelsen har valgt at medtage i ledelsesberetningen, er relevante, pålidelige, at de hviler på rimelige forudsætninger, er konsistente med årsrapportens øvrige oplysninger og støtter regnskabsbrugerne i deres økonomiske beslutninger. Dette følger af grundsætningen i Revisionsstandard 585.

Figur 20: Sammenfatning af resultatet af analysen i kapital 4

Oplysning	Risiko	Revisionsmål	Eksempler på revisionshandlinger Gennemgå/foretag/indhent	Grad af Sikkerhed
Virksomhedens hovedaktiviteter	Lav	Forekomst Forståelighed Fuldstændighed	Vedtægter, strategiplaner mv. Finansielt regnskab og bogføring	Høj
Eventuel usikkerhed ved indregning og måling	Høj	Forekomst Fuldstændighed Værdiansættelse	Finansielt regnskab og bogføring Advokatbrev og regnskaberklæring Usikkerheder typiske for branchen	Høj
Usædvanlige forhold, der kan påvirke indregning/måling	Mellem	Forekomst Fuldstændighed Værdiansættelse	Finansielt regnskab og bogføring Bestyrelsesmødereferater Forespørgsler til ledelsen	Høj
Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold	Lav/ mellem	Forekomst Fuldstændighed Nøjagtighed Forståelighed	Afstemning med finansielt regnskab og regnskabsanalyse Vurdering af verbal redegørelse	Høj
Betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning	Mellem/ Høj	Forekomst Fuldstændighed	Test af forretningsgange Periodebalancer/budgetter Bestyrelsesmødereferater	Høj
Virksomhedens forventede udvikling	Høj	Forekomst Fuldstændighed Værdiansættelse	Kontrol af oplysninger, herunder budgetter, investeringsplaner mv. Forespørgsler til ledelsen	Moderat
Virksomhedens videnressourcer	Høj	Forekomst Fuldstændighed Rettigheder Værdiansættelse	Supplerende beretninger Kontrol af nøgletal mv. Forespørgsler til medarbejdere	Moderat
Virksomhedens risikoprofil og risikostyring	Høj	Forekomst Fuldstændighed Værdiansættelse	Finansielt regnskab og bogføring Test af forretningsgange Samarbejdspartnere Eksterne bekræftelser	Høj
Virksomhedens påvirkning af det eksterne miljø	Høj	Forekomst Fuldstændighed Nøjagtighed Forståelighed	Supplerende beretninger Kontrol af nøgletal, godkendelser mv Forespørgsler til medarbejdere Advokatbrev	Høj
Forsknings- og udviklingsaktiviteter for eller i virksomheden	Høj	Forekomst Fuldstændighed Rettigheder Værdiansættelse	Finansielt regnskab og bogføring Eksterne bekræftelser Projektregnskaber/budgetter	Høj
Omtale af filialer i udlandet	Lav	Forekomst Fuldstændighed Værdiansættelse	Finansielt regnskab og bogføring Forespørgsler til ledelsen	Høj
Årets resultat sammenholdt med tidligere udmeldinger	Lav	Forekomst Fuldstændighed Forståelighed	Sammenholdelse med realiserede tal Kontrol af årsagsforklaringerne	Høj
5 års hoved- og nøgletal	Lav	Forekomst Fuldstændighed Forståelighed	Kontrol af at minimumskrav er opfyldt Sammenholdelse med finansielt regnskab	Høj
Oplysninger om ledelseshverv	Lav	Forekomst Fuldstændighed Forståelighed	Sammenholdelse med oplysninger med udskrift fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen	Høj

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af analysen i kapitel 4

5 Hovedkonklusion

I Danmark er ledelsesberetningen blevet en integreret del af årsrapporten, og er således også omfattet af årsregnskabslovens generalklausul, det retvisende billede, og af revisionspligten. Kravet om det retvisende billede findes på det øverste niveau i årsregnskabslovens begrebsramme, årsregnskabslovens § 11, der fastslår at ”årsrapporten skal give et retvisende billede af virksomhedens og, hvis der er udarbejdet koncernregnskab, koncernens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat”. Dette betyder, at årsrapporten skal indeholde oplysninger om forhold af relevans for brugeren, uanset at de ikke kan måles og indregnes i årsregnskabet, og at oplysningerne skal være pålidelige og skal anføres således, at regnskabsbrugeren kan vurdere pålideligheden af de angivne oplysninger.

Det retvisende billede ifølge årsregnskabslovens § 11, består principielt består af 3 elementer: Et generelt krav som årsrapporterne under alle omstændigheder skal følge, et suppleringskrav, hvor det fremgår at årsrapporten skal suppleres med alle de oplysninger, uden hvilke årsrapporten ikke vil give et retvisende billede og et fravigelseskrav, hvor det fremgår at årsregnskabslovens enkeltbestemmelser skal fraviges, hvis disse medvirker at det retvisende billede ikke kan opnås.

For at årsrapporten kan give et retvisende billede, skal kvalitetskravene i årsregnskabslovens § 12 opfyldes: Regnskabsbrugernes informationsbehov skal opfyldes, årsrapporten skal udarbejdes således, at årsrapporten oplyser om forhold der normalt er relevante for regnskabsbrugeren og årsrapportens oplysninger skal være pålidelige i forhold til, hvad regnskabsbrugeren normalt vil forvente. Endvidere skal årsregnskabslovens grundlæggende forudsætninger følges og disse er: Klarhed, substans, væsentlighed, going Concern, neutralitet, periodisering, konsistens, bruttoværdi, formel kontinuitet og reel kontinuitet.

Der er forskellige krav til ledelsesberetningen alt afhængig af, hvilken regnskabsklasse virksomheden tilhører, men fælles for alle ledelsesberetninger er, at de uanset regnskabsklasse skal overholde det generelle krav om at udvise et retvisende billede. Herunder gælder at årsregnskabslovens kvalitetskrav skal opfyldes, hvilket vil sige at forhold skal omtales i ledelsesberetningen, såfremt de er relevante for regnskabsbrugeren og kan regnes som pålidelige, uanset at der ikke findes noget specifikt krav herom i særreglerne for ledelsesberetningen.

Der er en række specifikke krav til de elementer/oplysninger som ledelsesberetningen skal indehol-

de og kravene findes i årsregnskabslovens §§ 77, 99, 100, 101, 107 og 128.

Kravene i årsregnskabslovens § 77 er generelle krav til ledelsesberetningen, og omfatter derfor virksomhederne i regnskabsklasserne B, C og D. Kravene omfatter beskrivelse af virksomhedernes hovedaktiviteter, beskrivelse af eventuelle usikkerheder ved indregning og måling samt beskrivelse af usædvanlige forhold der kan på virke indregning og måling. Endvidere skal der redegøres for udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold, og endeligt skal betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning omtales.

Kravene i årsregnskabslovens § 99 er kun gældende for virksomheder i regnskabsklasserne C og D, hvilket vil sige at små virksomheder er undtaget herfra. Kravene vedrører beskrivelsen af virksomhedens forventede udvikling, videnressourcer, risikoprofil og risikostyring, påvirkning af det eksterne miljø samt forsknings- og udviklingsaktiviteter for eller i virksomheden. Herudover skal filialer i udlandet omtales, ligesom der skal redegøres for ikke-finansielle forhold af væsentlig betydning for forståelsen af virksomhedens udvikling, resultat og finansielle stilling.

Udover kravene i §§ 77 og 99 findes der en række yderligere krav i årsregnskabsloven. I § 100 fremgår det, at der skal være en beskrivelse af årets resultat sammenholdt med tidligere udmeldinger, i § 101 at der skal være en oversigt over 5 års hoved- og nøgletal og i § 107 er der et krav om at bestyrelsens- og direktionens øvrige ledelseshverv skal oplyses. Endelig er der i § 128 et krav om, at såfremt der udarbejdes koncernregnskab, skal der også udarbejdes ledelsesberetning på koncernniveau.

Ifølge revisionsstandarden ”Begrebsramme for erklæringsopgaver med sikkerhed” skal revisor planlægge og udføre revisionsopgaven under udvisning af professionel skepsis med det mål at opnå tilstrækkeligt og egnet bevis for, at årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

Ved professionel skepsis menes at revisor skal udføre en kritisk vurdering af de indsamlede beviser og sætte spørgsmålstegn ved deres gyldighed, hvorved chancen for at revisor vil overse mistænksomme omstændigheder reduceres.

Det opnåede revisionsbevis skal være tilstrækkeligt og egnet til at sikre, at årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Dette kan også udtrykkes som et spørgsmål om bevisernes kvantitet og kvalitet, idet tilstrækkeligheden er et udtryk for kvantiteten, mens egnetheden er et udtryk for

kvaliteten. Egnetheden kan også udtrykkes som bevisets relevans og pålidelighed. Bevisets pålidelighed afhænger af kilden og arten, men generelt gælder bl.a. bevis er mere pålideligt, når det er tilvejebragt fra uafhængige kilder uden for virksomheden.

Før revisor kan påbegynde en egentlig planlægning og udførelse af revisionen af ledelsesberetningen, skal der fastlægges et væsentlighedsniveau, der danner grundlag for revisors vurdering af, hvorvidt årsrapporten indeholder væsentlig fejlinformation. Væsentligheden fastlægges ud fra hvilke fejlstørrelser der vil påvirke regnskabsbrugernes beslutninger og skal ske under vurdering af bl.a. karakteristika ved ledelsesberetningens enkelte oplysninger og regnskabsbrugernes forventninger til oplysningernes retvisende. På baggrund af ledelsesberetningernes meget varierede og komplekse oplysninger, er det vanskelig at fastlægge et generelt væsentlighedsniveau, der er gældende for alle oplysningerne i ledelsesberetningen. Derfor tolereres der en varierende usikkerhed og fejlmargen ved revision af de forskellige oplysninger i ledelsesberetningen. Med hensyn til grader af sikkerhed for revisionsbeviset, så gælder at de revisionsbeviser som revisor baserer sin konklusion på, ofte vil være sandsynliggørende frem for definitive, og at dette særligt gør sig gældende for de ikke-finansielle oplysninger om forventninger til fremtiden.

Angående supplerende oplysninger så gælder, at såfremt de supplerende beretninger indeholder væsentlige og relevante konklusioner skal disse medtages i ledelsesberetningen, hvorved de bliver underlagt kravet om revision med en høj grad af sikkerhed. Selve beretningerne er imidlertid ikke omfattet af revisionspligten og det virker ikke muligt at revidere konklusionerne med en høj grad af sikkerhed uden at have den samme grad af sikkerhed for, at grundlaget for konklusionerne er korrekte. Derfor må det implicit kunne udledes af reglerne, at det må være tilstrækkeligt at revidere de konklusioner der er medtages i årsrapporten med en moderat grad af sikkerhed, hvis ikke der kan opnås en høj grad af sikkerhed for grundlaget.

I forbindelse med planlægning af revision skal revisor, ifølge begrebsrammen, overveje væsentlighed, opgaverisiko samt kvantiteten og kvaliteten af tilgængeligt bevis ved planlægningen og udførelse af opgaven, i særdeleshed ved fastlæggelsen af arten, tidsmæssige placering og omfanget af arbejdshandlinger med bevisindsamling. Selve planlægningen af revisionen tager udgangspunkt i at revisor starter en systematisk proces der omfatter informationsindsamling, risikovurdering, valg af revisionsstrategi og dokumentation.

Revisionens udførelse skal ske ved at vælge den mest hensigtsmæssige kombination af risikovurde-

ringshandlinger, test af kontroller og substanshandlinger. På væsentlige transaktionstyper, balanceposter og oplysninger, kan revisionen ikke alene gennemføres via risikovurderingshandlinger og test af kontroller, men der skal også udføres nogle substanshandlinger. I det tilfælde, at revisor efter at have foretaget de planlagte revisionshandlinger, vurderer at der på det reviderede emne er risiko for væsentlig fejlinformation, så skal revisor foretage yderligere revisionshandlinger.

Angående revision af ledelsesberetningen, så skal revisor generelt udføre revisionshandlinger med henblik på at tilvejebringe tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis til at konkludere, om ledelsesberetningen er udarbejdet under iagttagelse af lovgivningens grundlæggende krav, og vurdere om ledelsesberetningen, sammen med årsrapportens øvrige oplysninger, giver et retvisende billede.

Revisionsrisikoen i forbindelse med revisionen af ledelsesberetningen er ikke homogen størrelse, idet risikoen varierer fra lav til høj. Der er en lav revisionsrisiko vedrørende revisionen af beskrivelsen af virksomhedens hovedaktiviteter, omtalen af filialer i udlandet, beskrivelsen af årets resultat sammenholdt med tidligere udmeldinger, opstillingen af 5 års hoved- og nøgletal samt oplysninger om øvrige ledelseshverv. Der er en lav/mellem risiko på beskrivelsen af udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold, en mellemrisiko på usædvanlige forhold der kan påvirke indregning og måling og en mellem/høj risiko på betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning. Endeligt er der en høj risiko vedrørende virksomhedens beskrivelse af eventuelle usikkerheder ved indregning og måling, virksomhedens forventede udvikling, virksomhedens videnressourcer, virksomhedens risikoprofil og risikostyring, virksomhedens påvirkning af det eksterne miljø og ved beskrivelsen af virksomhedens forsknings- og udviklingsaktiviteter.

Angående revision af ledelsesberetningens enkelte elementer, så har analysen vist at de lovpligtige oplysninger ikke er homogene vedrørende hvilke revisionsmål der er de vigtigste. Det beror således på det enkelte forholds karakter. Skal der generaliseres, må de væsentligste revisionsmål siges at være forekomst, fuldstændighed, værdiansættelse og forståelighed.

Med hensyn til hvilke revisionshandlinger der kan foretages, så anghænger dette også af hvilket emne der revideres. Generelt skal der udføres revisionshandlinger der sikrer, at oplysningerne i ledelsesberetningen er relevante, pålidelige, at de hviler på rimelige forudsætninger, er konsistente med årsrapportens øvrige oplysninger og støtter regnskabsbrugerne i deres økonomiske beslutninger.

Analysen har vist, at det kan være vanskeligt for revisor at opnå en høj grad af sikkerhed vedrørende alle oplysningerne i ledelsesberetningen, da der for nogle af oplysningerne gælder, at forholdenes karakter vanskeliggør bekræftelse af alle de væsentligste revisionsmål. Der tænkes hovedsageligt på revisionen af ledelsens forventninger til fremtiden, hvor der kan være vanskeligt, hvis ikke umuligt, at opnå et revisionsbevis med en høj grad af sikkerhed. Der tænkes til dels også på beskrivelsen af virksomhedernes videnressourcer, idet der ofte kan være vanskeligheder ved at opnå overbevisning om, at alle revisionsmål er tilfredsstillende afdækket i relation til at kunne afgive en erklæring herom med en høj grad af sikkerhed. De opnåede revisionsbeviser på disse områder vil således ofte være sandsynliggørende frem for definitive.

6 English summary

The subject of this Master Thesis is the auditing of the management's review and the challenges it brings the auditors.

As a result of the New Danish Financial Statements Act of 2001, the management review has become a statutory part of the Annual Report, which is the aggregate term for the Annual Accounts, the management review as well as any additional reviews. The management review is required to reflect "a true and fair view" of the company, and in Denmark, as opposed to internationally, auditors are now required to include the management's review in their audit work, and thereby in the Audit Opinion.

To be able to analyze the implications of the Danish Financial Statements Act on audit work, an initial analysis of the various requirements for the contents of the management's review from an accounting perspective is performed. This is done in order to obtain an understanding of the concept of "a true and fair view", which is a requirement for the Annual Report as a whole. This analysis is presented in the second chapter.

The "true and fair view" implies that the management's review must comply with the quality requirements and basic assumptions stated in the Danish Financial Statements Act. According to the quality requirements, the information shall be reliable and relevant to the users of the annual report. With the management's review, relevance is often weighted more than reliability due to the management's subjectivity, as well as the qualitative nature of the information.

In the third chapter, an analysis of the theory and tools, including frames and standards, is performed. This analysis is intended to support the auditor in connection with the audit of the management's review. The basis of this analysis is the Danish Auditing Standard "Framework for assurance engagements", which defines and describes the elements and objectives of the audit work. In addition, the analysis includes a special auditing standard pertinent to the management's review, the Danish Auditing Standard 585 "Auditing of the management review". This standard is a specific standard for Denmark, and is a result of the audit requirement in the Danish Financial Statements Act.

In the fourth chapter, this thesis presents an analysis of how the audit of the management's review can be conducted in practice, in order to obtain a reasonable assurance of the information in the management's review. The objective is to present examples of general audit instructions for the audit of the contents of the management's review according to Danish audit standards and guidelines, but also to analyze if it is possible to obtain reasonable assurances for all information in the management's review.

This analysis is based on an understanding of the accounting requirement analyzed in chapter 2, and the understanding of the audit theory and standards and guidelines analyzed in chapter 3.

These studies have led to the conclusion, that audit requirements for some parts of the management's review are hard to fulfil. Problem areas include the management's expectations for the future, as well as, the level of information regarding knowledge resources. Due to the nature of the management's expectations, it is concluded that it is generally not possible to provide a reasonable level of assurance. With respect to the level of information regarding knowledge resources, there is a lack of evaluation criteria, arising from the lack of precise rules in the Danish Financial Statements Act. For the rest of the information in the management's review, a reasonable level of assurance can in general be attained.

Litteraturliste

Bøger

Revisorlovgivningen med kommentarer

Johansen, Aksel Runge - Langsted, Lars Bo - Ring, Niels Anker
Forlaget Thomson, 3. udgave, 2003.

Årsrapporten - kommentar til årsregnskabsloven samt supplement hertil.

Hasselager, Olaf - Johansen, Aksel Runge - Damgaard, Jens Otto - Steffensen, Henrik
Forlaget Thomson, 4. udgave, 2004.

Dansk Regnskabspraksis 2004 - med eksempler fra årsrapporter fra store danske virksomheder.

KPMG
KPMG, 2004.

Den nye årsregnskabslov - introduktion til ændringer og nyskabelser i Årsregnskabsloven vedtaget 22. maj 2001.

KPMG
KPMG, 2001.

Revision - koncept og teori

Langsted, Lars Bo - Christensen, Mogens - Fücksel, Kim - Loft, Anne
Forlaget Thomson, 2. udgave, 2000.

Revisorhåndbogen 2004 - Revision og Regnskab

FSR
Forlaget Thomson, 2004.

Fagligt notat: Ikke-finansielle rapporteringsformer - et samlet overblik

FSR
FSR, 2004.

Fagligt notat: Assistance ved udarbejdelsen af den ikke-finansielle rapportering

FSR

FSR, 2004.

Fagligt notat: Læs og forstå et videnregnskab

FSR

FSR, 2004.

Fagligt notat: anbefaling til revisors arbejde ved afgivelse af erklæringer på ikke-finansiell rapportering

FSR

FSR, 2004.

Fagligt notat: Miljø- og videnoplysninger i årsrapportens ledelsesberetning for mellemstore C-virksomheder.

FSR

FSR, 2004.

Artikler

Udkast til RS 585 - Revision af ledelsesberetningen

Lunden, Martin - Sørensen, Henrik

Revision & Regnskabsvæsen 2002, nr. 12.

Implementering af Revisionsstandarder (RS'er) i Danmark - del 4

Lunden, Martin - Sørensen, Henrik

Revision & Regnskabsvæsen 2004, nr. 1.

Ledelsesberetningen

Olsen, Leon H.

Revision & Regnskabsvæsen 2003, nr. 1.

Revision af ledelsesberetningen - fortolkning af den nye Årsregnskabslovs krav til revision af ledelsesberetningen

Lunden, Martin - Sørensen, Henrik

Revision & Regnskabsvæsen 2001, nr. 12.

Hvis Corporate Governance er svaret - hvad er så spørgsmålet?

Parum, Eva

Revision & Regnskabsvæsen 2004, nr. 4.

Overblik over ændringerne i Årsregnskabsloven

Steffensen, Henrik

Revision & Regnskabsvæsen 2004, nr. 3.

Det første år med Årsregnskabsloven af 2001

Larsen, Jan Peter

Revision & Regnskabsvæsen 2003, nr. 9.

Forretningsrisiko i revisionen

Elkjær-Larsen, Jens Kr.

Revision & Regnskabsvæsen 2003, nr. 1.

Uklare bestemmelser i Årsregnskabsloven

Kierzner, Lars - Møller, Peder Fredslund

Revision & Regnskabsvæsen 2002, nr. 6.

Børsnoterede selskabers oplysninger om finansielle risici i årsregnskaberne

Pedersen, Krøyer - Enevoldsen, Stig - Knudsen, Søren

Revision & Regnskabsvæsen 2001, nr. 4.

I kølvandet på den nye årsregnskabslov - ændringer i selskabslovene og revisorlovene

Jensen, Krogh Grethe - Jahn, Helle

Revision & Regnskabsvæsen 2002, nr. 1.

Teoretiske refleksioner over forslag til ny årsregnskabslov

Elling, Jens O.

Revision & Regnskabsvæsen 2000, nr. 11.

Årsberetningen - fremtidige revisionskrav

Johansen, Aksel Runge

Revision & Regnskabsvæsen 2000, nr. 3.

Et retvisende billede og årsrapporten

Füchsel, Kim

Revision & Regnskabsvæsen 2000, nr. 3.

Generalklausulen ”et retvisende billede” - hvilke dele af årsrapporten skal være retvisende

Steffensen, Henrik - Hesselager, Oluf

Revision & Regnskabsvæsen 2000, nr. 3.

Nye revisionsrisikostandarder - væsentlig skærpede krav til revisor

Hansen, Jan Bo

Revision & Regnskabsvæsen 2003, nr. 2.

Kandidatafhandlinger

Planlægning af revision

Ekdahl, Anders - Lind, Toke

Handelshøjskolen i København, 2004

Revision af ledelsesberetningen

Roding, Christian

Handelshøjskolen i Århus, 2003

Ledelsesberetningen - udfordringer i forbindelse med udarbejdelse og revision af ledelsesberetningen

Nielsen, Ertmann Anders - Jørgensen, Kasper Mai

Copenhagen Business School, 2004

Revision af ledelsesberetningen - en analyse af, om man ved at følge de anbefalede handlinger i RS 585, opfylder revisionskravet i henhold til teorien, ved revision af ledelsesberetningen udarbejdet efter ÅRL 2001

Sivertsen, Frode

Syddansk Universitet Kolding, 2004

Revision af ledelsesberetningen i teori og praksis

Melin, Kim - Jensen, Karina Sundbæk

Handelshøjskolen i København, 2003

Revision af ledelsesberetningen

Christensen, Martin Køhler

Handelshøjskolen i København, 2003

Giver øgede krav til ledelsesberetningen i ÅRL regnskabsbruger et forbedret beslutningsgrundlag

Lykke, Tina - Videbæk, Brian

Syddansk Universitet Kolding, 2003

Årsrapporter

Vestas Wind Systems A/S 2004

Hjemmesider

Fondsbørsen: www.cse.dk

Corporate Governance: www.corporategovernance.dk

Thomson online: www.thomson.dk

Bilag

Bilag 1

Årsregnskabslovens beløbsgrænser:

ÅRL § 7:

Reglerne i denne lov for udarbejdelse af årsrapporter opdeles i regnskabsklasserne A, B, C og D, jf. afsnit II-V. Ved afgørelsen af, hvilken regnskabsklasse en virksomhed skal følge, gælder nedenstående:

- 1) Virksomheder omfattet af loven, som ikke har pligt til at aflægge årsrapport efter § 3, stk. 1, men som frivilligt aflægger årsrapport, jf. § 3, stk. 2, skal i det mindste følge reglerne for regnskabsklasse A i afsnit II.
- 2) Små virksomheder, som har pligt til at aflægge årsrapport efter § 3, stk. 1, skal i det mindste følge reglerne for regnskabsklasse B i afsnit III.
- 3) Mellemstore og store virksomheder, som har pligt til at aflægge årsrapport efter § 3, stk. 1, skal i det mindste følge reglerne for regnskabsklasse C i afsnit IV.
- 4) Statslige aktieselskaber og virksomheder, hvis kapitalandele, gældsinstrumenter eller andre værdipapirer er optaget til notering på en fondsbørs eller et andet reguleret marked (»børsnoterede virksomheder«) i et EU-land eller i et andet land, hvormed Fællesskabet har indgået aftale, og som har pligt til at aflægge årsrapport efter § 3, stk. 1, skal uanset størrelse følge reglerne for regnskabsklasse D i afsnit V **33**).

Stk. 2. Ved afgørelsen af, hvilken regnskabsklasse en virksomhed skal følge, anvendes følgende størrelsesgrænser:

- 1) Små virksomheder: Virksomheder, som i to på hinanden følgende regnskabsår på balancetidspunktet ikke overskrider to af følgende størrelser:
 - a) En balancesum på 29 mio. kr.,
 - b) en nettoomsætning på 58 mio. kr. og
 - c) et gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i løbet af regnskabsåret på 50.
- 2) Mellemstore virksomheder: Virksomheder, der ikke er små virksomheder, og som i to på hinanden følgende regnskabsår på balancetidspunktet ikke overskrider to af følgende størrelser:
 - a) En balancesum på 119 mio. kr.,
 - b) en nettoomsætning på 238 mio. kr. og
 - c) et gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i løbet af regnskabsåret på 250.
- 3) Store virksomheder: Virksomheder, der ikke er små eller mellemstore virksomheder.

Stk. 3. Ved beregning af størrelserne i stk. 2 gælder følgende:

- 1) Balancesummen er summen af alle aktivposter.
- 2) Nettoomsætningen er defineret i bilag 1, C, nr. 11. Er et regnskabsår kortere eller længere end 12 måneder, forhøjes eller formindskes nettoomsætningen forholdsmæssigt, således at der opnås et beløb svarende til beløbet for en periode på 12 måneder.
- 3) Det gennemsnitlige antal heltidsbeskæftigede beregnes så vidt muligt efter de regler, der er fastsat i medfør af aktieselskabslovens § 178.

Stk. 4. Uanset stk. 1 skal modervirksomheder for koncerner, der efter § 109 skal aflægge koncernregnskab, i deres årsrapport i det mindste følge reglerne for regnskabsklasse C, medmindre de i det mindste skal følge regnskabsklasse D i henhold til stk. 1, nr. 4. Undlader en modervirksomhed at aflægge koncernregnskab i henhold til §§ 111 eller 112, kan modervirksomheden dog i sin årsrapport følge reglerne for regnskabsklasse B, hvis den opfylder betingelserne i stk. 2, nr. 1.

Stk. 5. I stedet for at følge reglerne i det afsnit, som virksomheden i det mindste skal følge i henhold til stk. 1 og 4, kan virksomheden vælge systematisk og konsekvent at følge alle eller nogle af reglerne i et eller flere efterfølgende afsnit (regnskabsklasser).

Oversigt over beløbsgrænser:

	Regnskabsklasse A	Regnskabsklasse B	Regnskabsklasse C	Regnskabsklasse C	Regnskabsklasse D
Betegnelse	Andelsselskaber m.v. med be- grænset ansvar	Små selskaber	Mellemstore selskaber	Store selskaber	Børsnoterede og statslige aktiesel- skaber
Balancesum	0-6 mio. DKK	0-29 mio. DKK	29-119 mio. DKK	> 119 mio. DKK	Alle uanset størrelse
Nettoomsætning	0-12 mio. DKK	0-58 mio. DKK	58-238	> 238 mio. DKK	
Antal ansatte	0-10	0-50	50-250	> 250	

Bemærk:

Aktie- og anpartsselskaber er uanset størrelse minimum omfattet af reglerne i regnskabsklasse B.

Bilag 2

Eksempler på videnressourcer

Måling (beskrivelse)	Verbalt og/eller ressourceindsats.	Kvantificerbare monetære og ikke monetære mål samt verbalt.
Kunder	Kunderrelationer, markedskendskab, forecasting, branding etc.	Distributionskanaler, markedsandele, omdømme, tilfredshed, varemærker etc.
Teknologi	Logistik, erfaring, planlægning, styring, kultur, samarbejde med interessenter etc.	Udviklingsprojekter, F&U, alliancer/netværk, patenter, produktionsteknologi etc.
Processer	Uddannelsesprogrammer, kontrol- og kvalitetsprocedurer, logistik, finansiell styring, leverandørsamarbejde etc.	Effektivitet, kvalitetsdata, fejlprocenter, IT-systemer etc.
Medarbejdere	Erfaring, mangfoldighed, holdninger, kultur etc.	Antal forskere, faglærte, internationalisering, erfaring, tilfredshed etc.

Eksemplerne er ikke udtømmende

Kilde: FSR: "Fagligt notat, februar 2004, Miljø og videnoplysninger i årsrapportens ledelsesberetning for mellemstore C-virksomheder", afsnit 5

Bilag 3

Det er sandsynligt, at virksomheder, der svarer bekræftende på et eller flere af nedenstående spørgsmål, vil være omfattet af lovkravet:

- Er virksomheden forpligtet til at aflægge grønt regnskab for større dele af sine aktiviteter i henhold til miljøbeskyttelseslovens § 35 a?
I givet fald bør virksomheden gennemgå de miljøpåvirkninger, der afrapporteres i det grønne regnskab og vurdere, om disse har økonomisk betydning for virksomheden.
- Er virksomheden optaget på listen over særligt forurenende virksomheder i miljøbeskyttelseslovens § 33?
I givet fald bør virksomheden vurdere, om de miljøpåvirkninger, der er reguleret af virksomhedens miljøgodkendelse, har væsentlig betydning for virksomhedens drift.
- Har virksomheden en miljøpolitik, tilsluttet sig internationale miljøchartre, markedsført sig som miljøbevidst eller på anden vis offentliggjort et miljøansvar?
I givet fald bør virksomheden vurdere, om dette ansvar medfører konstruktive aktuelle eller fremtidige forpligtelser på miljøområdet.
- Stiller virksomhedens væsentligste kunder miljøkrav til virksomhedens drift?
- Stiller virksomhedens væsentligste kunder miljøkrav til virksomhedens produkter eller ydelser?
- Har virksomheden kendskab til kommende lovkrav på miljøområdet, der vil ændre på virksomhedens mulighed for at drive sin forretning på den nuværende måde eller på anden vis give virksomheden en væsentlig økonomisk belastning? Der kan eksempelvis her være tale om forbud mod brug af bestemte stoftyper, kommende miljøafgifter på materialer eller emissioner eller krav om tilbagetagning af produkter, når kunden ikke længere bruger produktet.

Det er som tidligere anført vigtigt at notere sig, at det ikke nødvendigvis er størrelsen af den faktiske miljøpåvirkning, som er afgørende for rapporteringsforpligtelsen. Virksomheder, hvis væsentligste kunder stiller store miljøkrav, vil således umiddelbart være forpligtet til at redegøre for deres miljøpåvirkninger uanset omfanget eller karakteren af deres faktiske miljøpåvirkning og de økonomiske konsekvenser afledt direkte heraf.

Kilde: FSR: "Fagligt notat, februar 2004, Miljø og videnoplysninger i årsrapportens ledelsesberetning for mellemstore C-virksomheder", afsnit 10

Bilag 4

Årsrapporten for Vestas Wind Systems for 2004.

Årsrapport 2004



Ledelsesberetning

Bestyrelse 4

Leder 5

Vision, værdier, strategi og målsætning 6

 Vindkraft – en af verdens betydende energikilder

Hoved- og nøgletal for Koncernen 8

Året i hovedtræk 12

 2004 – et år med store forandringer og spændende udfordringer

Integrationsproces 14

 Integrationen forløber planmæssigt

Kunder 15

 Global fokus på kunderne

Medarbejdere 18

 Vestas organisationen er tilpasset fremtidens udfordringer

Social ansvarlighed 19

 En bæredygtig udvikling

Sikkerhed og miljø 20

 Sikkerhed på arbejdspladsen har højeste prioritet

Generelle markedsforhold 24

 Behovet for vindkraft vil vokse kraftigt i fremtiden

Markedsbeskrivelser 26

 God markedsspredning sikrer stigende markedsandel

Produktudvikling 34

 Intensiveret produktudvikling

Produktion og sourcing 36

 Indkøb og produktion afspejler markedernes krav

Begivenheder efter regnskabsårets udløb 38

Forventninger til fremtiden 38

Særlige risici 39

Aktionær- og børsforhold 40

Koncernoversigt 46

Selskabsoplysninger 47

Ledelseshverv 48

Regnskabsberetning 52

Koncern- og årsregnskab

Anvendt regnskabspraksis 56

 Regnskabsgrundlag

 Resultatopgørelsen

 Balancen

 Pengestrømsopgørelse

Resultatopgørelse 63

 Resultatopgørelse 1. januar – 31. december

Balance 31. december 64

 Aktiver

 Passiver

Egenkapitalopgørelse 66

Pengestrømsopgørelse for Koncernen 68

Noter til Koncern- og årsregnskab 69

Forklaring af nøgletal 87

Ledelsespåtegning 88

Revisionspåtegning 89

Miljøredegørelse

Ledelsens miljøberetning 92

Præstationer 96

Livscyklusvurdering af V90-3,0 MW vindmøllen 98

 En vindmølles miljøpåvirkninger fra vugge til grav

Arbejds miljø 100

Miljø- og arbejdsmiljødata 102

 Input/output 2004

 Indirekte påvirkninger

 Udvikling i forhold til 2003

 Dataopgørelse 2004

Regnskabsprincipper og anvendte måle- og opgørelsesmetoder 105

Revisors erklæring 106

Omregningsfaktorer og ordforklaringer 107



Bestyrelse

Bent Erik Carlsen, bestyrelsesformand

Svend Åge D. Andersen

Jørn Ankær Thomsen

Arne Pedersen

Jørgen Huno Rasmussen

Freddy Frandsen

Kim Hvid Thomsen

Torsten Erik Rasmussen

Jesper Søndermark

Stagnerende marked i 2004 afløses af vækst

Vindkraftindustrien måtte i 2004 konstatere, at verdensmarkedet var stort set uændret med ca. 8.000 MW nyinstalleret kapacitet. Dette skyldes primært et fald i leverancerne til Tyskland og USA, som kunne opvejes af stigende aktiviteter i resten af verden.

På det stagnerende verdensmarked opnåede Vestas med 2.784 MW leveret en stigning på ca. 4% i forhold til 2003, hvor Vestas leverede 2.667 MW. Vestas fik i 2004 en markedsandel på ca. 35%, hvilket er en stigning på ca. 2 procentpoint i forhold til 2003.

Som nævnt ovenfor faldt det tyske marked i 2004. Det er blandt andet ændret fortolkning af lovgivning og dermed en mere kompleks godkendelsesproces, der har medført, at et antal projekter forsinkes. Den sene forlængelse af PTC-ordningen i USA i oktober 2004 betød, at det amerikanske marked blev reduceret til 389 MW – eller kun ca. 25% af niveauet i 2003. Samtidig har dollarkursfaldet medført øget konkurrence på markedet.

Vestas forventer, at stagnationen i 2004 vil blive afløst af vækst i 2005. Det skyldes blandt andet forlængelsen af PTC-ordningen kombineret med den positive udvikling på en række europæiske og asiatiske markeder. Der er dog fortsat usikkerhed om en række projekter, som er planlagt i USD-relaterede markeder.

Forventningerne til markedet generelt er grundlaget for, at Vestas i 2004 traf beslutning om at etablere produktionsfaciliteter i Kina og Nordamerika. Disse planer er helt i tråd med Vestas' strategi om, at etablering af lokal produktion af vindmøllekomponenter i videst muligt omfang skal medvirke til at reducere produktions- og transportomkostningerne og dermed forbedre vindkraftens konkurrencedygtighed.

I 2004 blev Vestas desværre ramt af to tragiske arbejdsulykker med dødelig udgang. De to ulykker har øget fokus yderligere på medarbejdernes sikkerhed.

Sammenlægningen af NEG Micon og Vestas var en stor begivenhed i 2004, som har skabt vindkraftindustriens førende producent, der både på teknologi, på viden i organisationen og på den finansielle side er godt rustet til den skærpede konkurrence, som helt sikkert vil præge fremtiden. Det er vores overbevisning, at integrationen af de to organisationer er forløbet godt i 2004. Der er naturligvis fortsat en række systemer, der skal samkøres i løbet af 2005 og 2006, men overordnet set er Vestas organisationen på plads og i fuld gang med at videreudvikle og producere konkurrencedygtige produkter, opstille møller verden over samt rådgive og vejlede kunder på bedst mulig vis.

Det er også Vestas' opfattelse, at den hurtige lancering af et fælles konkurrencedygtigt og kundetilpasset produktprogram har givet gode resultater. Det nye produktprogram betyder, at Vestas i endnu højere grad kan tilbyde kunderne den optimale mølletype til lavvinds-, middelvinds- og højvindsplaceringer - på både onshore og offshore sites.

Produktprogrammet er genstand for en kontinuerlig tilpasning og videreudvikling i forhold til markedets krav og Vestas' mål om øget konkurrencedygtighed. Her har Vestas med en væsentlig styrkelse af teknologiorganisationen et godt udgangspunkt for at sikre den fornødne fremdrift og produktudvikling af fremtidens vindkraftsystemer.

Koncernens langsigtede mål er fortsat:

- en verdensmarkedsandel på minimum 35% målt på MW installeret effekt,
- en indtjening før finansielle poster og skat (EBIT-margin) på minimum 10%,
- en nettoarbejdskapital ultimo året på maksimum 25-30% af omsætningen.

Med et konkurrencedygtigt produktprogram samt en kvalificeret og motiveret medarbejderstab er Vestas godt rustet til at nå den forventede omsætning på 3,0-3,2 mia. EUR og en EBIT-margin på ca. 4% i 2005.

Bent Erik Carlsen
Bestyrelsesformand

Svend Sigaard
Administrerende direktør



Kunstværket „Viljen“ strækker sig mod himlen, men er samtidig solidt forankret på jorden – symbolet på Vestas' vision og værdier. „Viljen“ er skabt af billedhugger Jørgen Pedersen.

Vindkraft – en af verdens betydnende energikilder

Vision

„Vestas' vision er med kvalitet og omtanke at udnytte vinden til at skabe konkurrencedygtig ren og vedvarende energi. Vindenergi vil i fremtiden dække en væsentlig del af verdens energiforsyning og medvirke til en bæredygtig udvikling til gavn for kommende generationer. Vestas skal være international markedsleder inden for vindkraftsystemer – værdsat af kunder, aktionærer, medarbejdere og andre interessenter.“

Vestas har en klar forventning om, at behovet for energi vil stige væsentligt verden over – både på kort og lang sigt. Samtidig forventer Vestas, at brugen af elektrisk energi bliver bredt ud til flere anvendelsesområder og dermed kommer til at udgøre en stadig stigende del af energiforbruget.

Netop konkurrencedygtig ren og vedvarende energi vil blive efterspurgt i takt med den stigende miljøbevidsthed blandt verdens befolkning. Her vil vindkraft komme til at spille en væsentlig rolle, fordi den i dag kan konkurrere med kul, naturgas, olie og atomkraft, hvis sammenligningen foretages på lige vilkår. Bliver prisen på forurening og andre eksterne omkostninger regnet med, vil vindkraftens konkurrencedygtighed blive endnu bedre.

Vestas vurderer imidlertid, at konkurrencedygtigheden vil blive yderligere forbedret, da prisen per kilowatt-time fra et nyetableret vindkraftsystem forventes at falde gennemsnitligt 3-5% om året. Det betyder på sigt, at prisen på strøm fra et nyetableret vindkraftsystem vil blive i stand til at konkurrere med de variable omkostninger for et traditionelt kraftværk. Vestas har ligeledes en forventning om, at elektricitet produceret ved vindkraft i fremtiden kan lagres via nye teknologier som for eksempel brændselsceller. Vindkraften vil således ikke være begrænset til udelukkende at producere elektricitet, men vil kunne konverteres til miljøvenligt brændstof.

På den baggrund forventer Vestas, at vindkraft i stigende omfang vil bidrage til den globale energiforsyning, og at vindkraftindustrien vil blive én af verdens betydnende industrier.

Værdier

„Vestas' nøgleværdier er troværdighed, omtanke, handlekraft og udvikling. Disse værdier er fundamentet for Vestas' holdninger og virksomhedskultur.“

Troværdighed og omtanke er selve fundamentet for Vestas' vækst.

Vestas skal være en troværdig partner i enhver henseende. Det betyder, at kunder, aktionærer, medarbejdere og andre interessenter skal opleve, at Vestas holder, hvad Vestas lover.

Omtanke er en fundamental grundholdning hos Vestas. Sikkerhed, kvalitet og effektivitet er nøgleord i det daglige arbejde. Sikkerhed har altid første prioritet, og alle arbejdsopgaver skal løses ordentligt, effektivt og med respekt for miljøet.

Vestas skal være kendt for kvalitet, effektivitet og konkurrencedygtige produkter.

Handlekraft og udvikling er de drivende kræfter, der skal sikre, at Vestas når de fastsatte mål.

Vestas ønsker medarbejdere, for hvem engagement og ansvarlighed er væsentlige værdier – medarbejdere, som har viljen til vækst og modet til at påtage sig de udfordringer, der ligger i at yde sit bedste til gavn for kunder og til gavn for Vestas.

Udvikling er en af de væsentligste værdiskabende aktiviteter. Vestas har gennem mere end 25 år i vindkraftindustrien oparbejdet industriens bedste kompetencer. Konstant stræben efter nye og bedre løsninger til gavn for kunderne er selve grundlaget for Vestas' udvikling og vækst.



Vestas' hovedkontor i Randers, Danmark.

Viden og kompetencer skal udbygges gennem fortsat udvikling af medarbejdere og tværgående samarbejde i en organisation, der har viljen til forandring.

Vestas skal gennem visionært udviklingsarbejde og nytænkning fortsat drive udviklingen af vindkraft – såvel teknisk som kommercielt.

Strategi

„Vestas' strategi er at levere kundetilpassede vindkraftsystemer baseret på standard vindmøller og standardiserede optioner, der kan producere den optimale elkvalitet til den mest konkurrencedygtige pris.“

Vestas' hovedaktivitet er udvikling, fremstilling, salg og servicering af systemer til produktion af elektricitet ved udnyttelse af vindens energi. Vestas tilbyder produkter, der spænder fra enkeltmøller til totalleverancer af nøglefærdige vindkraftsystemer.

Vestas kan som en stærk uafhængig partner yde vejledning til kunder i forbindelse med projektudvikling, finansiering og ejerskab af vindmølleprojekter, men deltager ikke direkte i disse aktiviteter. Vestas er derimod den uafhængige systemleverandør.

I et voksende marked er Vestas karakteriseret ved en høj grad af vertikal integration med egenproduktion af de

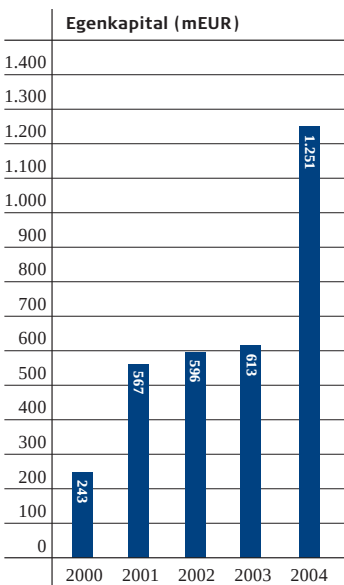
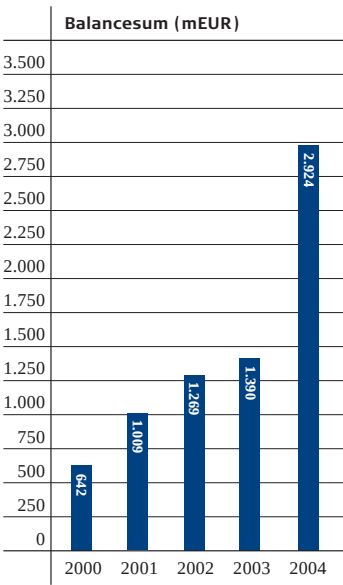
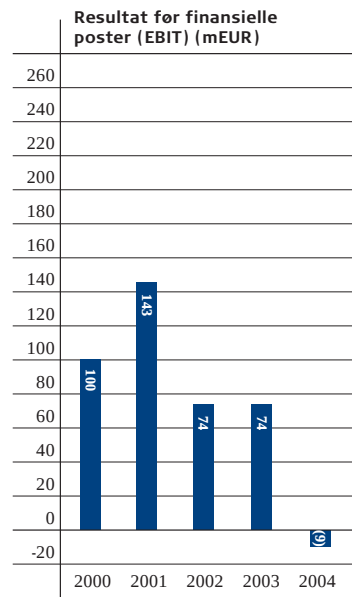
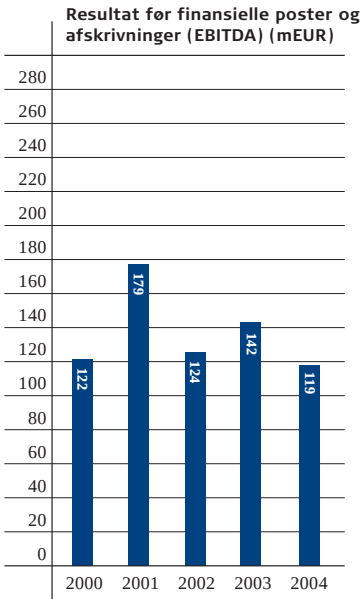
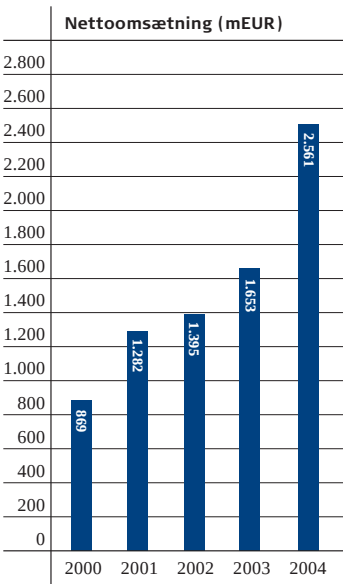
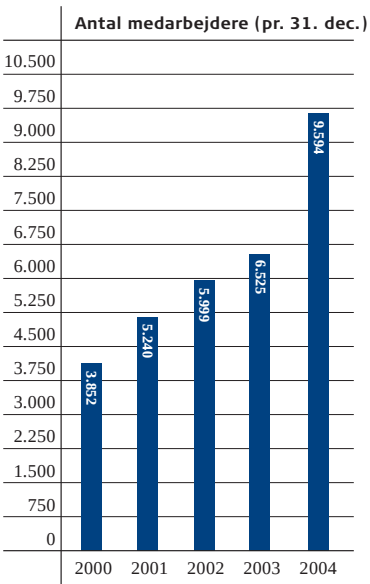
komponenter, der ikke kan købes eksternt som standardkomponenter eller i en lettere tilpasset udgave. Ved selv at producere møllens hoveddele øger Vestas sin fleksibilitet i produktudviklingen, nedsætter sin afhængighed af leverandører og fastholder sin knowhow på produktionsområdet. Samtidig er det en del af Vestas' strategi, at produktion og sourcing sker så tæt på markedet som muligt, hvilket ligeledes vil reducere afhængigheden af forskellige valutaer.

Målsætning

„Vestas' strategiske mål er at være internationalt førende samt at sikre tilstrækkelig økonomisk styrke til at fortsætte internationaliseringen.“

For at opfylde det strategiske mål tilstræbes:

- en verdensmarkedsandel på minimum 35% målt på MW installeret effekt,
- en indtjening før finansielle poster og skat (EBIT-margin) på minimum 10%,
- en nettoarbejdskapital ultimo året på maksimum 25-30% af omsætningen.



Set over en 5-årig periode kan Koncernens udvikling beskrives ved følgende hoved- og nøgletal:

	2004	2003	2002	2001	2000
Hovedtal i mEUR					
Resultatopgørelse:					
Nettoomsætning	2.561	1.653	1.395	1.282	869
Bruttoresultat	121	150	142	192	136
Resultat før finansielle poster og afskrivninger (EBITDA)	119	142	124	179	122
Resultat før finansielle poster (EBIT)	(9)	74	74	143	100
Resultat efter finansielle poster	(50)	53	60	149	120
Ordinært resultat før skat	(50)	54	60	392	123
Årets resultat	(39)	36	45	340	81
Balance:					
Balancesum	2.924	1.390	1.269	1.009	642
Egenkapital	1.251	613	596	567	243
Hensættelser	214	166	130	97	59
Rentebærende passiver	582	248	265	123	140
NettoArbejdsKapital	853	603	627	519	215
Pengestrømme:					
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	(30)	153	(126)	(14)	14
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	(529)	(119)	3	37	(92)
Årets forskydning i likvide beholdninger og kortfristet bankgæld	287	15	(106)	20	(50)
Medarbejdere:					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	9.449	6.394	5.974	4.582	3.282
Heraf i Danmark	5.336	4.138	4.635	3.812	2.772
Regnskabsrelaterede nøgletal:					
Bruttomargin (%)	4,7	9,1	10,2	15,0	15,7
EBITDA (%)	4,6	8,6	8,9	13,9	14,0
Overskudsgrad (EBIT) (%)	(0,4)	4,5	5,3	11,1	11,5
Afkastningsgrad 1 (%)	(0,4)	5,8	7,3	20,3	21,5
Afkastningsgrad 2 (ROCE)(%)	0,1	8,9	9,8	31,0	43,4
Soliditetsgrad (%)	42,8	44,1	47,0	56,1	37,8
Forrentning af egenkapitalen (%)	(4,2)	5,9	7,8	84,1	39,8
Gearing (%)	46,6	40,4	44,5	21,6	57,5
Aktierelaterede nøgletal:					
Resultat pr. aktie	(0,3)	0,3	0,4	3,2	0,8
Vækst i resultat pr. aktie (%)	–	(21,3)	(86,7)	319,3	31,9
Indre værdi pr. aktie	7,2	5,8	5,7	5,4	2,3
Kurs/indre værdi	1,2	2,2	1,7	5,7	25,5
P/E - værdi	–	38,6	21,9	9,5	76,4
Pengestrømme fra drift pr. aktie	(0,2)	1,5	(1,2)	(0,1)	0,1
Udbytte pr. aktie	0	0	0,1	0,2	0,1
Payout ratio (%)	0	0	23,5	6,2	17,4
Børskurs 31. december	8,8	13,1	9,4	30,9	59,2

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning (1997-vejledning). Der henvises til afsnittet om forklaring til nøgletal. Der er ikke foretaget tilpasning af sammenligningstallene for 2000-2003 i forbindelse med sammenlægningen med NEG Micon A/S.

Kina – et marked med stort potentiale

Ifølge International Energy Agency (IEA) er Kina i dag verdens næststørste økonomi, og det forventes, at Kina i 2030 er verdens største økonomi. Med årlige vækstrater på omkring 8-10% forventes Kinas andel af verdens samlede energiforbrug at stige til 16% i 2030.

Den kraftige økonomiske vækst har hidtil blandt andet resulteret i mangel på elektricitet. Denne mangel kan blive en hæmsko for fortsat økonomisk vækst i landet.

I februar 2005 godkendte den kinesiske regering en ny lov rettet mod tilskyndelse til anvendelse af vedvarende energi. Målsætningen er at skabe en juridisk struktur for udnyttelse af landets kapacitet af vedvarende energi. Loven indebærer,



at forbrugerne bærer en del af omkostningen ved anvendelse af vedvarende energi, mens elværkerne pålægges at købe el produceret fra vedvarende energikilder. Den udmeldte målsætning på 120.000 MW i 2020 svarer til, at 12% af energiforsyningen i 2020 kommer fra vedvarende energikilder. Vestas forventer, at vindkraft vil udgøre en betydelig andel af denne vækst.

Billederne nedenfor er fra Kang Ping, Liaoning, hvor Vestas i 2003 opstillede 12 stk. V52-850 kW møller.





Medarbejderne er en vigtig ressource for Vestas, og derfor har sikkerhed første prioritet for alle medarbejdere i alle arbejdsituationer.

2004 – et år med store forandringer og spændende udfordringer

Sammenholdt med 2003 er Koncernens resultatopgørelse for 2004 og balance pr. 31. december 2004 i væsentlig grad påvirket af sammenlægningen af Vestas og NEG Micon. Sammenlægningen har som omtalt nedenfor skabt en stærkere positioneret virksomhed, men har også medført de engangsomkostninger og driftsforstyrrelser, som en sammenlægning af to globale koncerner naturligt giver anledning til.

Ved årets begyndelse og den da forestående sammenlægning var der megen ekstern opmærksomhed på, om den sammenlagte virksomhed ville formå at holde fokus på ordreindgangen og dermed omsætningen, som i forvejen var betragtet som ambitiøs set i forhold til et stagnerende verdensmarked.

Derfor er det meget tilfredsstillende, at Koncernen i sammenlægningsåret har formået at opnå den forventede omsætning og endog at øge markedsandelen med 2 procentpoint. Således udgjorde Koncernens omsætning i 2004 2.561 mEUR, hvoraf ca. 66%, svarende til 1.687 mEUR, er realiseret i andet halvår af 2004. Af Koncernens omsætning er 34% omsat udenfor Europa. Årets resultat udgør -39 mEUR, og er påvirket af engangsomkostninger med 153 mEUR. Årets resultat er ikke tilfredsstillende.

NEG Micon A/S indgår i Koncernens regnskab for 2004 med 10 måneders drift, da sammenlægningen har regnskabsmæssig virkning fra 1. marts 2004. Den realiserede omsætning på helårsbasis er 2.633 mEUR.

Med henblik på at muliggøre en sammenligning med Koncernens forventninger, der har været udtrykt på bag-

grund af den sammenlagte koncerns drift på helårsbasis, følger nedenfor ureviderede proforma sammendrag af resultatopgørelse og nøgletal for den sammenlagte koncern for 2004 på helårsbasis. De oplyste balancetal er fra Koncernens balance pr. 31. december 2004.

(mEUR)	2004 (urevideret)	2003 (urevideret)
Proforma resultatopgørelse:		
Nettoomsætning	2.633	2.361
Bruttoresultat	270	163
EBITA før engangsomkostninger	146	28
Engangsomkostninger	153	0
Resultat før finansielle poster (EBIT)	-25	28
Balance pr. 31. december:		
Balancesum	2.924	2.216
Egenkapital	1.251	828
Hensættelser	214	228
Proforma nøgletal:		
Overskudsgrad (EBITA) (%) ¹⁾	5,6	1,2
Overskudsgrad (EBIT) (%) ²⁾	(0,3)	1,2

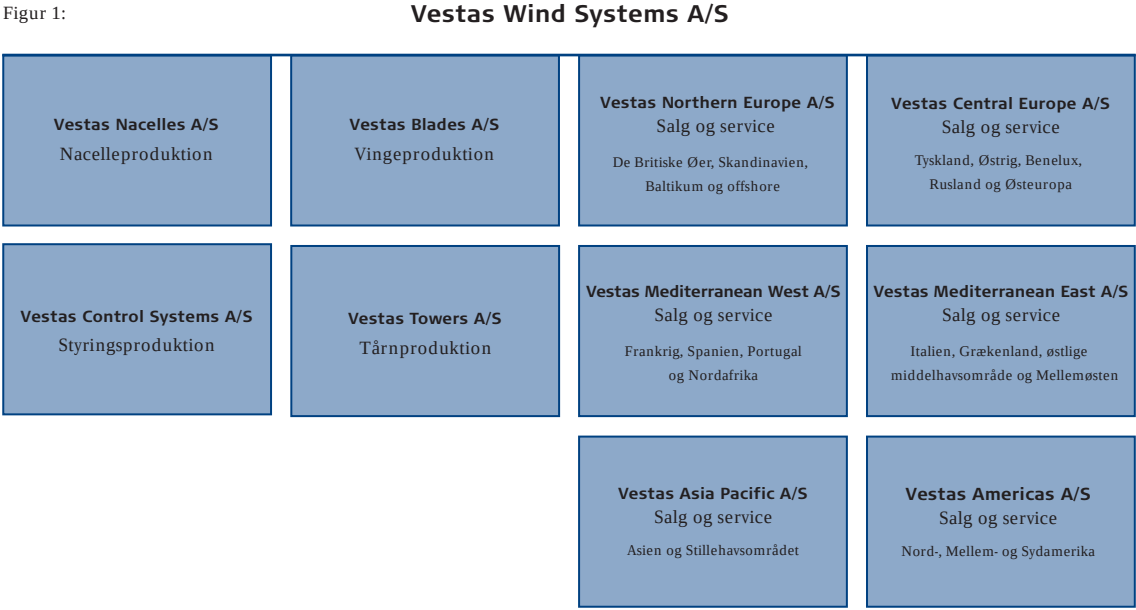
Grundet sammenlægningen og de dermed forbundne omkostninger, valgte Koncernen allerede ved regnskabsaflæggelsen for 2003 at måle forventningerne til 2004 ikke alene på EBIT men også på EBITA før engangsomkostninger.

Ved årets begyndelse var Vestas' økonomiske forventninger til 2004 et omsætningsniveau på 2,7-2,8 mia. EUR med en EBITA-margin¹⁾ på ca. 7%. Nettoarbejdskapitalen forventedes at udgøre ca. 30-35% af årets nettoomsætning. Som meddelt i Vestas' prospekt af 12. maj 2004 var det forventet, at den amerikanske Production Tax Credit (PTC) ordning ville blive forlænget i løbet af sommeren 2004, og der var i

¹⁾ EBITA-margin inklusive omkostningssynergier, men før engangs-, integrations- og omstruktureringsomkostninger samt amortisering af goodwill i forbindelse med sammenlægningen med NEG Micon.

²⁾ EBIT-margin før amortisering af goodwill i forbindelse med sammenlægningen med NEG Micon.

Figur 1:



Vestas' organisation er inddelt i fire globale produktionsenheder og seks regionale salgs- og serviceenheder.

Koncernens forventninger til 2004 indeholdt leverancer på godt 150 MW, der blev betegnet som PTC-afhængige. PTC-ordningen blev imidlertid ikke forlænget i sommeren 2004. Derfor reducerede Vestas i august 2004 forventningerne til omsætningen for 2004 til ca. 2,6 mia. EUR og forventningerne til EBITA-margin¹⁾ til 6%, jf. fondsbørsmeddelelse nr. 32/2004 af 9. august 2004.

Koncernen realiserede den målsatte EBITA-margin¹⁾ på trods af udfordringerne ved sammenlægningen og de deraf følgende driftsforstyrrelser samt sæsonfordelingen af omsætningen og de deraf følgende krav til planlægning.

Engangsomkostningerne udgør ca. 153 mEUR, hvoraf 38 mEUR vedrører Horns Rev projektet og 115 mEUR integrations- og restruktureringsomkostninger i forbindelse med sammenlægningen.

Horns Rev projektet er nu afsluttet, men der udestår fortsat forhandlinger mellem parterne i projektet.

Integrations- og restruktureringsomkostningerne omfatter følgende:

- Omkostninger i forbindelse med fratrædelse af medarbejdere, lukning af kontorer og ophør af indgåede agentaftaler m.v. til et samlet beløb af 31 mEUR.
- Omkostninger ved omstrukturering af selskabsstruktur og tilpasning af interne arbejdsrutiner samt tilhørende systemer med et samlet beløb på 60 mEUR.
- Omklassificering af mindre avance end forventet på salgskontrakter indgået i NEG Micon forud for sammenlægningen. Beløbet udgør 24 mEUR.

Opgørelse af integrations- og restruktureringsomkostninger er en sum af direkte registrerede omkostninger samt et skøn over afholdte interne omkostninger.

Goodwill ved sammenlægningen med NEG Micon A/S er pr. 31. december 2004 opgjort til 286 mEUR mod tidligere forventet og udmeldt i størrelsesordenen 200-230 mEUR. Den forøgede goodwill omfatter foretagne revurderinger af aktiver og forpligtelser på sammenlægnings-tidspunktet bl.a. på baggrund af ændrede markedsstrategier og produktprogram m.v.

Årets netto investeringer i materielle anlægsaktiver har andraget 80 mEUR, hvilket er under det forventede niveau. Dette skyldes i al væsentlighed forskydninger til 2005.

I marts 2004 blev sammenlægningen af Vestas og NEG Micon en realitet. Dermed skabtes verdens ubestridte leder i vindkraftindustrien med en markedsandel på ca. 35%. Baggrunden for sammenlægningen var et ønske om at skabe en koncern med en størrelse, der giver mulighed for at udnytte vækstmulighederne på markedet for vindkraft, især ved offshore-projekter og store onshore-projekter. Desuden vil udnyttelsen af det bedste inden for teknologi, design og produktionsteknik fra de to virksomheder medvirke til at forbedre vindkraftværkernes konkurrencedygtighed og dermed bidrage til, at Vestas opnår sine strategiske målsætninger.

I maj/juni 2004 gennemførte Vestas en kapitalforhøjelse med et nettoprovener på 283 mEUR. Forhøjelsen blev gennemført som en fortegningsemission for eksisterende aktionærer, og Vestas kunne den 11. juni 2004 informere om, at emissionen var fuldttegnet, jf. fondsbørsmeddelelse nr.



V82-1,5 MW vindmølle opstillet i Pollenfeld, Tyskland.

25/2004. Dermed var målet om at styrke Koncernens kapitalgrundlag nået.

En af de opgaver, der var stor fokus på i 2004, var arbejdet med at forbedre driften af Horns Rev offshore vindmølleparken. Undersøgelser viste, at en række komponenter ikke levede op til forventningerne. Derfor besluttede Vestas i samråd med ejeren af vindkraftværket, Elsam A/S, at alle 80 naceller og 240 vinger skulle tages på land. Her blev der gennemført en række forbedringer, og ved udgangen af november 2004 var de 80 stk. V80-2,0 MW offshore møller atter idriftsat. Erfaringerne fra arbejdet har været dyre, men samtidig har de været værdifulde for Vestas, der kan anvende erfaringerne i implementeringen af nye offshore projekter og i design og fremstilling af nye produkter samt i installations- og serviceprocedurer.

På trods af et stort pres og stramme tidsfrister på Horns Rev blev der fokuseret på kravet om at prioritere sikkerhed i hele processen, og det er meget tilfredsstillende, at projektet blev gennemført uden alvorlige arbejdsskader. Desværre blev 2004 også et år med to tragiske hændelser, da to medarbejdere omkom i forbindelse med udførelse af deres arbejdsopgaver. På baggrund af disse hændelser har Vestas koncernens ledelse indskærpet, at sikkerhed har første prioritet for alle medarbejdere i alle arbejdssituationer.

I forbindelse med godkendelsen af Vestas' Årsrapport 2003 blev der udpeget to nye medlemmer af direktionen i Vestas.

Torben Bjerre-Madsen (tidligere adm. direktør i NEG Micon) blev udpeget som vice-administrerende direktør og Knud Andersen (tidligere produktionsdirektør i NEG Micon) blev udpeget som produktionsdirektør i den sammenlagte koncern, jf. fondsbørsmeddelelse nr. 09/2004 af 17. marts 2004.

I efteråret blev to ændringer i Vestas' direktion offentliggjort. Ved udgangen af september 2004 fratrådte vice-administrerende direktør Torben Bjerre-Madsen. I oktober 2004 meddelte administrerende direktør Svend Sigaard, at han efter 18 år hos Vestas havde besluttet, at det var tiden, hvor der skulle nye kræfter til. Svend Sigaard fratræder den 1. maj 2005 og afløses af Ditlev Engel, der kommer fra Hempel A/S, jf. nærmere herom i afsnittet „Begivenheder efter regnskabsårets udløb“ på side 38.

Vestas' organisation er inddelt i globale produktionsenheder og regionale salgs- og serviceenheder. Efter sammenlægningen af Vestas og NEG Micon er der fire produktionsenheder og seks salgs- og serviceenheder, jf. figur 1, side 13. Denne struktur sikrer entydige kommunikations- og ansvarslinier.

Integrationen forløber planmæssigt

Sammenlægningen af Vestas og NEG Micon blev påbegyndt i marts 2004. De fastsatte mål og planer er stort set realiseret i løbet af 2004, og en stor del af integrationsaktiviteterne er afsluttet i 2004.

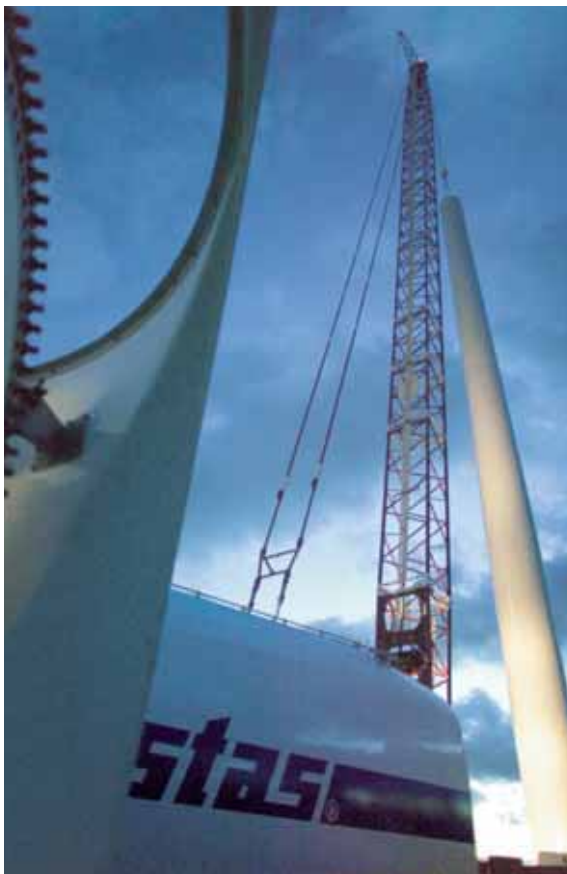
Umiddelbart efter sammenlægningen af de to virksomheder blev den organisatoriske og juridiske selskabsstruktur fastlagt med blandt andet beslutningen om opdeling i fire globale produktionsenheder og seks regionale salgs- og serviceenheder. Derudover blev organiseringen af de centrale teknologi-, finans- og stabsfunktioner fastlagt. Implementeringen af organisations- og selskabsstrukturen er i store træk gennemført.

Integrationen fortsætter i 2005

I løbet af andet kvartal 2004 blev Vestas' produktprogram fastlagt – for så vidt angår produkter, der markedsføres i øjeblikket samt produkter under udvikling. Nuværende og fremtidige produkter bygger på fælles styrker fra NEG Micon og Vestas, hvilket forventes at styrke virksomhedens markedsposition.

Integrationsprocessen er i løbet af 2004 gennemført ved hjælp af en række medarbejdergrupper etableret på tværs af de enkelte enheder og funktioner. De enkelte grupper har arbejdet med specifikke integrationsopgaver, for eksempel selskabsstruktur, rapporteringssystemer, corporate identity og opnåelse af synergier inden for specifikke områder.

Integrationen af de administrative systemer vil fortsætte i 2005. Blandt andet skal det fælles IT-system implemente-



Et af de store projekter i Tyskland i 2004 var opstillingen af 31 stk. V90-2,0 MW vindmøller, der udgør Porep projektet i Brandenburg.

res world wide. Processen er i gang og forventes at være endeligt afsluttet i 2006.

Synergier som følge af sammenlægningen

Et væsentligt rationale for sammenlægningen af NEG Micon og Vestas var målet om at opnå betydelige omkostningssynergier.

En stor del af de planlagte synergier forventes at komme fra indkøbs- og produktionsområdet, herunder særligt forbedrede indkøbsaftaler som følge af det øgede volumen. I den forbindelse har Vestas været i dialog med alle større leverandører og indgået nye samarbejdsaftaler, der lever op til Vestas’ forventninger til besparelser.

Øvrige planlagte synergier er ligeledes realiseret, således at de samlede synergier udgør de forventede 14 mEUR i 2004. I 2005 forventer Vestas fortsat at opnå omkostningssynergier på 47 mEUR. Synergierne forventes primært opnået inden for indkøb og produktion. I 2006 forventes den fulde effekt af sammenlægningen med synergier på 67 mEUR.

Global fokus på kunderne

Elværker og energiselskaber udgør en stadig stigende andel af Vestas’ kundeportefølje. Samtidig bliver

vindkraftprojekterne meget større og udgør ofte egentlige kraftværker både med hensyn til produktionskapacitet og styringsmuligheder.

Det er blandt andet ovenstående udvikling, der ligger til grund for, at Vestas og NEG Micon i marts 2004 forenede kræfterne for at stå bedst muligt rustet til at honorere de ændrede behov og krav, der stilles til industriens førende leverandør af vindkraftsystemer.

Positiv modtagelse

Umiddelbart efter den endelige godkendelse af sammenlægningen i marts 2004, afholdtes messen og konferencen Global Windpower 2004 arrangeret af American Wind Energy Association (AWEA) i Chicago, USA. Her oplevede Vestas, at kunder og andre interessenter i vindkraftindustrien tog positivt imod den sammenlagte koncern.

Det er også Vestas’ opfattelse, at den hurtige lancering af et fælles konkurrencedygtigt og kundetilpasset produktprogram har givet gode resultater. Det nye produktprogram betyder, at Vestas i endnu højere grad kan tilbyde kunderne den optimale mølletype til lavvinds-, middelvinds- og højvindsplaceringer – på både onshore og offshore sites.

Produktprogrammet er genstand for en kontinuerlig tilpasning og videreudvikling i forhold til markedets krav og



NM48-750 kW vindmøller opstillet på Fyn i Danmark.

Vestas' mål for øget konkurrencedygtighed. Her har Koncernen med en væsentlig styrkelse af teknologiorganisationen samt et stærkt kapitalgrundlag muligheden for og evnen til at sikre en fremdrift og produktudvikling, der skaber værdi for kunderne.

Lokal tilstedeværelse

For Vestas er tæt kontakt til kunden en vigtig parameter. Det er således vigtigt, at Vestas' totale viden er til rådighed på rette tid og sted, uanset om det er i forbindelse med rådgivning ved køb af nye vindkraftsystemer, afklaring af problemstillinger ved gennemførelsen af projekter eller den løbende service og vedligeholdelse i møllens levetid. Denne kontakt opretholdes på globalt plan via lokal tilstedeværelse.

Denne tilstedeværelse er blandt andet illustreret ved Vestas' salgs- og serviceorganisation, der består af seks regionalt opdelte enheder, som har ansvar og kompetence i relation til salg, projektgennemførelse og service i hver sit geografiske område. Under de regionale salgs- og serviceenheder findes lokale enheder, der fungerer som servicecentre med ansvar for den daglige kontakt til kunden. Derved opnås klare og entydige kommunikations- og ansvarslinier og sikring af den lokale tilstedeværelse.

Fokus på service

Som verdens førende producent af vindkraftsystemer er det Vestas' mål at tilbyde den bedste globale service i industrien med den stærkeste lokale tilstedeværelse og derved opnå den højeste kundetilfredshed.

Vestas arbejder derfor konstant med udvikling af nye servicekoncepter, der kan forbedre Vestas møllernes drift og dermed skabe den størst mulige værdi for både kunden og Vestas.

Et vigtigt redskab i dette arbejde er overvågningscentret, der online følger møllernes drift 24 timer i døgnet. Dermed er overvågningscentret medvirkende til, at Vestas kan reagere hurtigt og kvalificeret og sikre, at møllerne har den højest mulige rådighedsfaktor.

Et andet fokusområde er udviklingen af et nyt globalt servicekoncept, hvor kunderne tilbydes en garanti for møllens rådighedsfaktor (availability) i en længere årrække ud over den normale garantiperiode. Dette vil medvirke til at kunden får større sikkerhed for, at den planlagte indtjening realiseres og vil dermed også bidrage til større sikkerhed i forbindelse med projektf finansiering. Dette koncept forventes introduceret i løbet af 2005.



Blandt leverancerne til Spanien i 2004 var der 10 stk. NM82-1,5 MW vindmøller til Las Lomas projektet i Granada regionen.

Kundetilfredshed

Det er vigtigt for Vestas at have en høj kundetilfredshed. Derfor gennemfører Vestas systematisk kundetilfredshedsanalyser, som er et vigtigt værktøj i det fortløbende arbejde med kvalitetsforbedringer i hele Koncernen. I 2004 er der gennemført en kundetilfredshedsanalyse blandt kunder, der har købt Vestas vindmøller og/eller NEG Micon vindmøller i 2003.

Undersøgelsen viser, at kunderne generelt er mindre tilfredse end året i forvejen. I den seneste undersøgelse erklærer 61% af kunderne sig enten meget tilfredse eller tilfredse. Det tilsvarende tal for den forrige undersøgelse var på 71% meget tilfredse eller tilfredse kunder.³⁾ På trods af kritikken betragtes Vestas dog stadig som en stabil virksomhed – også på langt sigt. Vestas' teknologiske koncept får pæne bedømmelser, og endvidere er der generelt tilfredshed med medarbejdernes kendskab til produkterne.

Vestas finder resultatet af undersøgelsen utilfredsstillende. Der er behov for forbedringer i relation til Vestas' fokus på kunderne og opfølgningen i dagligdagen, således at indgåede aftaler opfyldes til tiden og lever op til kundernes forventninger.

Endvidere er der behov for forbedringer i forhold til møllernes rådighedsfaktor (availability) – et område der har meget stor fokus hos Vestas. Som et naturligt led i arbejdet med at forbedre møllernes drift og rådighedsfaktor følger Vestas driften på mere end 5.000 nyere møller i 660 kW-størrelsen og opefter. Der er i 2004 igangsat en række initiativer til forbedring af møllernes rådighedsfaktor, og en positiv effekt heraf er allerede målbar. Den positive effekt forventes afspejlet i kommende kundetilfredshedsanalyser.

Der er desuden igangsat forskellige andre aktiviteter på områder, hvor kunderne har påpeget, at der bør ske forbedringer, og Vestas forventer at se resultaterne af disse tiltag i løbet af 2005.

³⁾ Den forrige kundetilfredshedsanalyse omfattede kun kunder, der havde købt Vestas vindmøller.



I forbindelse med sammenlægningen af Vestas og NEG Micon har Vestas sikret sig vækst i virksomhedens samlede viden, herunder viden om teknologi, produktion, markeder og service.

Vestas organisationen er tilpasset fremtidens udfordringer

Siden sammenlægningen af Vestas og NEG Micon har organisationen gennemgået en tilpasning, så den er godt rustet til at imødekomme og løse de udfordringer, Vestas står overfor.

I forbindelse med denne tilpasning måtte Vestas i foråret 2004 tage afsked med ca. 475 medarbejdere. Afskedigelserne skal ses som et udtryk for, at en række dobbeltfunktioner blev slået sammen til én.

Ved udgangen af 2004 var Vestas koncernens medarbejderstab på 9.594 personer, hvilket er en stigning på 302 medarbejdere i forhold til udgangen af 2003. Stigningen i antallet af medarbejdere er et udtryk for, at aktiviteterne i Koncernen er øget i 2004, herunder særligt inden for salg og service.

Decentral uddannelse en økonomisk gevinst

Et af initiativerne på medarbejdersiden i 2004 var etableringen af et mobilt uddannelses- og træningscenter for medarbejderne på vingefabrikkerne. Centret, der består af fire mobile kontorenheder med undervisningslokaler og -udstyr, har været opstillet ved vingefabrikken i Lauchhammer, Tyskland, og vingefabrikken i Nakskov, Danmark.

Træningscentret sikrer, at medarbejderne får den korrekte oplæring til at kunne producere vinger af den rigtige kvalitet. Samtidig betyder decentraliseringen, at medarbejderne får undervisningen lokalt og dermed undgår at være bortrejst i uger eller måneder.

Vækst i viden

Viden er en forudsætning for, at Vestas kan fastholde og udvikle sin førende position på markedet for vindkraft, der er kendetegnet ved en ekspansiv teknologisk udvikling inden for såvel kapacitet som effektivitet samt høje vækstrater.

I forbindelse med sammenlægningen af Vestas og NEG Micon har Vestas sikret sig vækst i virksomhedens samlede viden, herunder viden om teknologi, produktion, markeder og service. Fire af de væsentligste områder, hvor viden og udvikling er af vital betydning.

Udvikling af konkurrencedygtige produkter er af stor betydning for Vestas' konkurrencekraft og den generelle udbredelse af vindkraft. Vestas er godt rustet til denne opgave og har vindkraftindustriens største ressourcer i form af kompetente medarbejdere i teknologifunktionen.

Stor viden, markedskendskab samt evnen til profilering af virksomheden og dens produkter er væsentlige kompetencer, der bidrager til at forbedre Vestas' høje markedsandel på markedet for vindkraft. Gennem lokal tilstedeværelse på globalt plan har Vestas et godt udgangspunkt for at følge de forskellige marketers udvikling og på den baggrund stille den bedst mulige ekspertise til rådighed for kunderne. Lokal tilstedeværelse er ligeledes vigtig på serviceområdet. Ved at være til stede lokalt sikrer Vestas, at kunderne får den hurtigste og mest kvalificerede service og vedligeholdelse af deres vindkraftsystemer.

Konstant forbedring af produktionsprocesser og arbejdsmetoder er med til at forbedre effektivitet og kvalitet. Vestas har i 2004 arbejdet med indførelse af nye arbejdsmetoder. Blandt andet er en stor del af medarbejderne i Vestas' vingefabrikker således organiseret i teams. I områder, hvor denne arbejdsform er indført, har det ud over bedre kvalitet og højere effektivitet også medført bedre trivsel blandt medarbejderne.

Øget fokus på kvalitet

I 2004 var nøgleordet for medarbejderne integration. På tværs af hele organisationen er der foregået et stort arbejde med at få integrationen af medarbejderne i de to organisationer på plads. Arbejdet har givet gode resultater, men der skal i 2005 fortsat arbejdes for at opnå yderligere forbedringer.

Sideløbende med integrationsprojekterne vil der i 2005 blive sat øget fokus på, at kvalitetssikrings- og kvalitetsstyringssystemerne bliver fuldt ud implementeret i alle dele af Vestas koncernen. Med ét fælles sæt af systemer implementeret er det forventningen at opnå en mere ensartet produktkvalitet i hele Koncernen. Den forøgede fokus på kvalitet i hele organisationen og i alle forretningsgange vil medvirke til, at Vestas' kunder får en høj og ensartet produktkvalitet.

En bæredygtig udvikling

Social ansvarlighed er en naturlig del af Vestas' ledelsesfilosofi og værdisæt, og Vestas praktiserer et socialt ansvar både internt i Koncernen og eksternt i forhold til det omgivende samfund. Vestas' ønske om en bæredygtig udvikling for virksomheden indbefatter både et socialt ansvar, et miljømæssigt ansvar og økonomisk rentabilitet.

Vestas ansætter og forfremmer sine medarbejdere baseret på kompetencer og kvalifikationer uanset nationalitet, køn, race og trosretning, og der arbejdes løbende på at skabe gode rammer for de ansatte.

Et resultat af sammenlægningen af Vestas og NEG Micon var, at medarbejderstaben i foråret 2004 blev reduceret med i alt ca. 475 medarbejdere fordelt på ca. 325 funktionærer og knapt 150 timelønnede. Reduktionerne skete primært i Danmark og Tyskland og var fordelt på alle områder inden for produktudvikling, salg, produktion og administrative funktioner.

I forbindelse med afskedigelserne gav Vestas mulighed for, at alle berørte medarbejdere fik den nødvendige støtte, så denne proces blev gennemført bedst muligt i situationen. Ledere, der skulle afskedige medarbejdere, blev tilbudt et kursus i håndtering af opsigelser. Medarbejdere, der stod over for en afskedigelse, blev tilbudt en 2-dages uddannelse i generel jobsøgning. Efterfølgende blev der gennemført individuel rådgivning til den enkelte medarbejders jobsøgning.

Vestas vil gennem en relevant dialog og et aktivt samarbejde med forretningspartnere konstant bestræbe sig på at forbedre forståelsen for at forstærke normerne og arbejde for en kontinuerlig forbedring i alle forhold i relation til sikkerhed, social ansvarlighed, menneskerettigheder, sundhed på arbejdsmarkedet, forretningsetik samt det ydre miljø.

Som grundlag for Koncernens standarder og mål anvendes de rammeaftaler, der er etableret af internationale organisationer – som FN, ILO og OECD – vedrørende sikring af etisk ansvarlighed og troværdig handlemåde. De ansatte i Vestas koncernen vil gennem arbejdet i samarbejds- og sikkerhedsudvalg samt i det daglige arbejde forsøge at fremme de principper, retningslinier og procedurer, der er beskrevet i ovennævnte rammeaftaler. Yderligere information om disse aftaler kan findes på www.vestas.com under menupunktet „Profil“.

Vestas har hidtil ikke ydet væsentlig økonomisk støtte eller bidrag til sociale programmer uden for Koncernen. Med virkning fra 2005 vil Vestas donere et årligt beløb til Røde Kors.



I Raheen Barr, Irland, har Vestas opstillet 22 stk. V52-850 kW vindmøller.



Sikkerhed på arbejdspladsen har højeste prioritet

Vestas' aktiviteter og produkter påvirker det eksterne miljø og arbejdsmiljøet, herunder sikkerheden. Desuden har miljø- og arbejdsmiljøforhold indflydelse på Vestas' forretningsmæssige udvikling og på driften af Vestas. Hensyntagen til miljøet og arbejdsmiljøet er dybt forankret i Vestas. Ud over at levere vindkraftsystemer til produktion af vedvarende energi finder Vestas det naturligt at inddrage hensyntagen til miljø og arbejdsmiljø i sine udviklings- og driftsaktiviteter.

Vestas har driftsmæssigt udpeget affald, energi samt sygefravær og arbejdsulykker som væsentlige miljø- og arbejdsmiljøforhold. I relation til driftsaktiviteter arbejder Vestas på at forankre miljø- og arbejdsmiljøledelsessystemet i alle Koncernens selskaber. Vestas' miljø- og arbejdsmiljøledelsessystem omfatter udvikling, fremstilling og opstilling samt servicering af vindkraftsystemer efter standarderne ISO 14001 og OHSAS 18001.

Vestas har i 2004 afsluttet en kortlægning af miljø- og arbejdsmiljøforhold hos Koncernens støberier. Resultatet af kortlægningen vil indgå i det løbende arbejde med at forbedre Koncernens miljø- og arbejdsmiljøforhold.

Vestas har altid prioriteret sikkerhed på arbejdspladsen meget højt, og der har gennem årene været arbejdet målrettet for at forbedre sikkerheden i alle aspekter af medarbejdernes dagligdag.

Sikkerhed i første række

I 2004 blev Vestas ramt af to tragiske arbejdsulykker med dødelig udgang. Vestas' ledelse hverken kan eller vil acceptere, at medarbejdernes sikkerhed er i fare, og de to ulykker har øget fokus yderligere på medarbejdernes sikkerhed. Årsagen til hændelserne er blevet undersøgt, og det er på baggrund heraf konkluderet, at produktet og dokumentationsmaterialet for opgavens udførelse lever op til gældende krav. Begge ulykker er sket, fordi sikkerhedsreglerne blev tilsidesat, og ledelsen har derfor indskærpet over for medarbejderne, at alle sikkerhedsforskrifter skal overholdes.

Hos Vestas kommer sikkerhed i første række, hvilket fremgår af Vestas' miljø- og arbejdsmiljøpolitik. Hele Vestas organisationen har naturligvis været påvirket af hændelserne, og der er igangsat en række tiltag for at sikre, at lignende ulykker ikke vil gentage sig. Eksempelvis er der opbygget et nyt uddannelsesprogram i sikkerhed, der skal gennemføres af alle medarbejdere, der arbejder i og ved installerede møller.

„Vestas-manden“ et udbredt værktøj

I Vestas registreres både nærvæd-ulykker og arbejdsulykker, og med deltagelse af ledelse og medarbejdere udarbejdes korrigerende handlinger for alle indrapporterede hændelser for at forebygge arbejdsulykker.

„Vestas-manden“ er et udbredt værktøj på anlægsområder rundt om i verden. „Vestas-manden“ fortæller i billede og tekst om den seneste arbejdsulykke samt angiver, hvor lang tid der er gået, siden arbejdsulykken indtraf. Herved sikres det blandt andet, at viden om den seneste hændelse informeres til alle medarbejdere på anlægsområdet, og at bevidstheden om risici ved arbejdet øges. I den forbindelse kan det nævnes, at det ved udgangen af 2004 var 793 dage siden afdelingen formbyg i Videbæk, Danmark, havde registreret en arbejdsulykke.

Et andet tiltag for at forbedre sikkerheden er projektet „Nul ulykker, nul fejl, nul spild“, der blev igangsat på vingefabrikkerne i Danmark i 2003. Læs mere om dette i „Miljøredegørelsen“ på side 92.

Vindmøller påvirker positivt

Væsentlige påvirkninger af det eksterne miljø fra Vestas' produkter omfatter det visuelle indtryk af møllerne i naturen, emission af lyd fra møller i drift samt ikke-genanvendeligt affald fra nedtagne møller. Det skal dog understreges, at den væsentligste påvirkning af det eksterne miljø er den mængde vedvarende energi, som vindmøller producerer.

I løbet af den designmæssige levetid på 20 år vil en V90-3,0 MW offshore vindmølle eksempelvis generere 35 gange så meget energi, som der forbruges i hele møllens livscyklus. Vestas har leveret 2.784 MW i 2004. Disse møllers årlige el-produktion svarer til ca. 2,1 million danske husstandes årlige el-forbrug.⁴⁾ Den årlige el-produktion fra de leverede møller svarer til en besparelse på ca. 4.009.000 tons CO₂ set i forhold til elektricitet produceret i Europa, idet europæisk elektricitet i gennemsnit udleder 548 gram CO₂/kWh.⁵⁾

Som et led i Kyoto-aftalen har EU vedtaget et direktiv, som pålægger de enkelte medlemslande gradvist at reducere udledningen af CO₂. Udvalgte virksomheder i medlemslandene har fået tildelt en mængde CO₂ kvoter, som de maksimalt må udlede. Ønsker virksomhederne at udlede mere eller mindre CO₂, end de har kvoter til, kan disse handles via de elektroniske kvoteregistre. Set over møllernes designmæssige levetid på 20 år vil møllernes el-produktion svare til en besparelse på ca. 80.187.000 tons CO₂.

Den danske regering har i løbet af 2004 indgået handler med CO₂-kreditter, hvor 1 tons CO₂ er handlet mellem 4,7



„Vestas-manden“ fortæller i billede og tekst om den seneste arbejdsulykke samt angiver, hvor lang tid der er gået, siden arbejdsulykken indtraf. Således er „Vestas-manden“ et udbredt værktøj til at øge bevidstheden om risici ved arbejdet.

EUR og 6,6 EUR.⁶⁾ 80.187.000 tons CO₂ vil således kunne indbringe mellem 377 mEUR og 529 mEUR til Vestas' kunder i ren handel med CO₂-kreditter.

Overskrider de af EU udvalgte virksomheder deres kvote, vil de i perioden 2005-2007 få tildelt en bøde på 40 EUR per ton CO₂. Bøden vil fra 1. januar 2008 være på 100 EUR per ton CO₂ udledt ud over den tildelte kvote. Dette svarer til ca. 3,2 mia. EUR ved en bødestørrelse på 40 EUR og ca. 8,0 mia. EUR ved en bødestørrelse på 100 EUR set i forhold til den CO₂ besparelse de af Vestas leverede møller i 2004 repræsenterer i deres designmæssige levetid.⁷⁾

I den supplerende beretning „Miljøredegørelse“ på side 92-107 uddybes Vestas' arbejde med miljø- og arbejdsmiljøforhold. Endvidere findes yderligere oplysninger på www.vestas.com under menupunktet „Miljø“.

⁴⁾ I „Energistatistik 2003“, som er udgivet af Energistyrelsen, er elforbruget for en gennemsnitlig dansk husstand eksklusiv el til opvarmning oplyst til 3.430 kWh per år.

⁵⁾ Beregningen er baseret på „Opdatering af UMIP-databasen“, arbejdsrapport fra Miljøstyrelsen nr. 27, 2002.

⁶⁾ „Danmark indgår ny kontrakt om køb af CO₂-kreditter“, pressemeddelelse fra Miljøministeriet, april 2004. Omregningsfaktor 1 EUR = 7,4381 DKK.

⁷⁾ Europa-Parlamentets og Rådets Direktiv 2003/87/EF af 13. oktober 2003.

Alternativ transportløsning på Rhinen

Møllerne bliver større og større, og det samme gør transporterne til mølle sites rundt om i verden. Transport ad landevej indebærer en række ulemper. Dels kan de være til gene for den øvrige trafik, dels kan myndighedernes

behandlingstid for opnåelse af køretilladelse være lang, og endelig belaster landevejstransport i et vist omfang miljøet.

Én af de store udfordringer er at finde alternativer til landevejstransport gennem Europa. Hele Centraleuropa har et meget veludviklet net af floder, og derfor afprøvede Vestas i 2004 flodtransport i forbindelse med levering af 2 stk. V66-1,75 MW vindmøller til et projekt i Schweiz.



Gode strømforhold og få bølgepåvirkninger betød, at sejladsen fra forbundsstaten Slesvig-Holsten, Tyskland, til Basel, Schweiz, forløb planmæssigt.

Vestas betragter flodtransport som et godt alternativ til traditionelle transportformer. Flere faktorer spiller imidlertid ind, når det skal vurderes, om flodtransport er den

mest rentable løsning. Møllesiten skal ligge tæt på anløbsstedet, så unødigt lang transport fra havnen til site undgås. Samtidig skal transporttiden med ind i overvejelserne, da prammene sejler relativt langsomt, og en rute på vandet er ofte længere end på vejnettet.





Nishime siden – bestående af 15 stk. V80-2,0 MW vindmøller – var et af de store projekter, som Vestas leverede i Japan i 2004.

Behovet for vindkraft vil vokse kraftigt i fremtiden

International Energy Agency (IEA) forudser i sin seneste rapport „World Energy Outlook 2004“ om verdens energisituation, at det globale energiforbrug vokser i takt med den globale økonomi. Med en konstant vækst i verdensøkonomien sker der ligeledes en vækst i energiforbruget, der forventes at stige med ca. 60% fra 2002 til 2030.

Det er IEA's forventning, at elektricitetsens andel af den samlede energiproduktion er kraftigt stigende, således at produktion af elektricitet i perioden 2002-2030 vil blive fordoblet svarende til en gennemsnitlig årlig vækst på 2,5%. Elektricitetsforbrugets andel af verdens samlede energiforbrug forventes således at udgøre 20% i 2030.

I samme periode vil vindkraftens andel af den samlede elektricitetsproduktion stige kraftigt fra 0,3% i 2002 til 3% i 2030 svarende til en stigning i produktionen på over 1.600%.

IEA forventer således, at vindkraften vinder markedsandelen inden for elektricitetsproduktion samtidig med, at elektricitetsens andel af den samlede energiproduktion er kraftigt stigende. Det betyder, at vindkraft vil opleve en betydelig kraftigere vækst end andre områder inden for energiproduktion.

Vestas er enig i, at elforbruget vil stige, og at vindkraftens andel vil stige kraftigt. Vestas finder det positivt, at IEA har ændret sin vurdering af vindkraftens fremtidige andel af elforbruget. Forventningen til vindkraftens andel af elforbruget i 2020 er således tredoblet i forhold til IEA's rapport „World Energy Outlook 2002“.

Vestas anser dog stadig IEA's forudsigelser som værende konservative. Set i lyset af det stigende behov for elektricitet, den fortsatte udvikling af vindkraftsystemernes effektivitet

og forbedring af vindkraftens generelle konkurrencedygtighed anser Vestas det for realistisk, at vindkraften vil komme til at udgøre ca. 5% af den globale elproduktion i løbet af de kommende 10 år.

Nye vækstcentre

Den internationale efterspørgsel efter energi ændrer sig geografisk. Markederne i Vesteuropa, Nordamerika og Japan vil procentvis aftage en mindre del af verdens energi, og nye nationer som Indien og specielt Kina vil gradvist blive mere betydende jf. figur 2 side 25.

Ifølge IEA er Kina i dag verdens næststørste økonomi, og det forventes, at Kina i 2030 er verdens største økonomi. Med årlige vækstrater på omkring 8-10% forventes Kinas andel af verdens samlede energiforbrug at stige til 16% i 2030. Den kraftige økonomiske vækst har hidtil blandt andet resulteret i mangel på elektricitet i visse områder. Denne mangel kan blive en hæmsko for fortsat økonomisk vækst i landet.

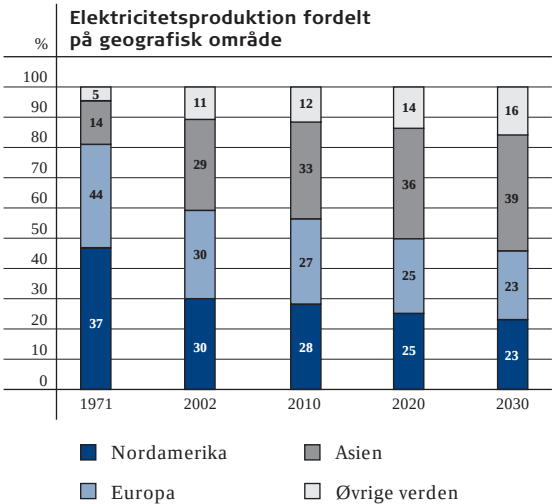
Den kinesiske regering er i færd med at vedtage love, der skal afhjælpe elektricitetsmanglen og samtidig fremme etableringen af vedvarende energi. Målsætningen er at øge landets kapacitet af vedvarende energi til 60.000 MW i 2010 og 120.000 MW i 2020.⁸⁾

Vestas anser det for meget vigtigt, at Kina som verdens potentielt største fremtidige energiforbruger nu arbejder på at vedtage klare regelsæt for anvendelse af vedvarende energi. Samme tendens ses i en række andre lande i Asien så som Indien, Korea, Taiwan og Filippinerne.

Vestas forventer, at dette vil medvirke til en betydelig øgning af vindkraftens udbredelse, og at disse lande vil øge målsætningerne for anvendelse af vedvarende energi, efterhånden som erfaringerne med vindkraft udbygges.

⁸⁾ „Status of China's Renewable energy development and utilization promotion law – sommer 2004“, publiceret af Azure International Technology & Development (Beijing) Limited, juli 2004.

Figur 2:



Kilde: „World Energy Outlook 2004“, publiceret af International Energy Agency (IEA), oktober 2004.

Kyoto-aftalen er ratificeret

Det øgede forbrug af energi i verden har ud over et ressourcemæssigt perspektiv også et miljømæssigt perspektiv. Afbrænding af større mængder konventionelle brændstoffer giver øget udledning af luftforurening. Kyoto-aftalen er som den første store klimaaf tale for udledning af drivhusgasser banebrydende, fordi den er bindende. Det betyder blandt andet, at de lande, der har ratificeret aftalen, har skrevet under på, at de fremtidige udledninger af drivhusgasser begrænses. Desuden har aftalen medvirket til at sprede budskabet om drivhusgassernes indflydelse på klimaændringer samtidig med, at der er kommet øget fokus på vedvarende energi.

For at Kyoto-aftalen kan træde i kraft, skal mindst 55 lande med en samlet udledning på mindst 55% af den i aftalen fastsatte udledning tilslutte sig aftalen. Med Ruslands ratificering i 2004 trådte aftalen i kraft den 16. februar 2005 og lang tids usikkerhed om, hvorvidt aftalen ville blive ratificeret, er tilendebragt.

Kyoto-aftalen er inddelt i to faser. I den første fase, der omhandler perioden 2008-2012, har landene forpligtiget sig til at reducere deres udledninger af drivhusgasser efter en fordelingsnøgle.⁹⁾ De enkelte lande har forskellige mål, og som udgangspunkt skal lande med et højt bruttonationalprodukt (BNP) reducere udledningerne forholdsvis mere end andre lande. Af de 15 EU-lande er kun Frankrig, Sverige, Tyskland og Storbritannien i dag inden for de mål, der er sat, hvorfor der forestår et betydeligt arbejde for de resterende 11 lande for at leve op til forpligtelserne.¹⁰⁾ Den anden fase af Kyoto-aftalen, der omhandler årene efter 2012, er endnu ikke fastlagt.

⁹⁾ „Framework Convention on Climate Change“, publiceret af FN, marts 1998.
¹⁰⁾ „EU15 greenhouse gas emissions decline years of increase“, publiceret af European Energy Agency (EEA), juli 2004.

Selv om Kyoto-aftalen er trådt i kraft, er det efter Vestas’ opfattelse vigtigt at få specielt store energiforbrugende nationer som USA og Kina, der ikke har tiltrådt Kyoto-aftalen, med i en aftale om begrænsning af udledningen af drivhusgasser.

Vedvarende energi på dagsordenen i Bonn

„The International Conference for Renewable Energies – rene wables 2004“ arrangeret af Deutsche Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit (GTZ) GmbH og Deutsche Energie-Agentur GmbH i samarbejde med Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit blev afholdt 1.-4. juni 2004 i Bonn, Tyskland. Formålet med konferencen var at fremme anvendelsen af vedvarende energi.

På konferencen i Bonn fokuserede Vestas’ koncernchef Svend Sigaard i sit indlæg på nødvendigheden af yderligere udbygning af vedvarende energi samt faste mål for vedvarende energi. Svend Sigaards tale er tilgængelig på www.vestas.com under menupunktet „Profil/artikelarkiv“. Målsætningen for konferencen i Bonn var at opnå en aftale om præcise mål for vedvarende energi. Målsætningen blev desværre ikke opfyldt, men der blev etableret en arbejdsgruppe, hvor vindkraftindustrien er repræsenteret ved branceforeningen European Wind Energy Association (EWEA). Blandt arbejdsgruppens opgaver er at etablere et internationalt politisk netværk til udbredelse af vedvarende energi. Dette netværk er tiltænkt en nøglerolle i udbredelsen af regionale politikker for vedvarende energi.

Vind- og vandkraft er en god kombination

En af vindkraftens svagheder er, at vindkraftværker ikke producerer jævnt el-output, fordi produktionen er afhængig af, om vinden blæser. Svagheden kan dog imødegås ved at kombinere vindkraft med andre vedvarende (eller konventionelle) energikilder.

Specielt vind- og vandkraft er en god kombination. Begge teknologier er gennemtestede og driftsikre, og kombinationen af vind- og vandkraft udnytter ressourcerne optimalt.

Når vinden blæser, kan produktionen fra vandkraft reduceres, og vindens overskudsstrøm lagres således i vandkraftværkets vandreservoir. Omvendt når der er lidt vind, kan produktionen fra vandkraft sættes op. Herved opnås en stabil produktion af elektricitet samtidig med, at el-produktionen er forureningsfri.

Netstyring ved hjælp af vindmøller

At producere elektricitet er andet og mere end blot at sende kapacitet ud på nettet. Styring af netdriften bliver en stadig vigtigere parameter specielt i et land som Danmark, hvor ca. 20% af det årlige elektricitetsforbrug dækkes af vindkraft.

Vestas har derfor udviklet en række løsninger under produktnavnet VestasGridSupport™ til blandt andet at optimere netstyringen. Med disse løsninger kan vindmøllerne blandt andet håndtere mindre netfejl, hvor strømmen falder ud, uden vindmøllerne skal genstartes manuelt. Herved kan vindmøllerne forbedre netstabiliteten og være i stand til at påbegynde produktionen umiddelbart efter et netnedbrud.

Et eksempel på vindmøller, som aktivt bliver brugt i netstyring, er de 80 stk. V80-2,0 MW offshore vindmøller, der er opstillet på Horns Rev ud for Danmarks vestkyst. Dette vindkraftværk bliver af ejeren, energivirksomheden Elsam A/S, brugt til at styre efterspørgsels- og produktionsudsving, når den ansvarlige for distribution af elektricitet anmoder om, at produktionen af elektricitet reguleres.

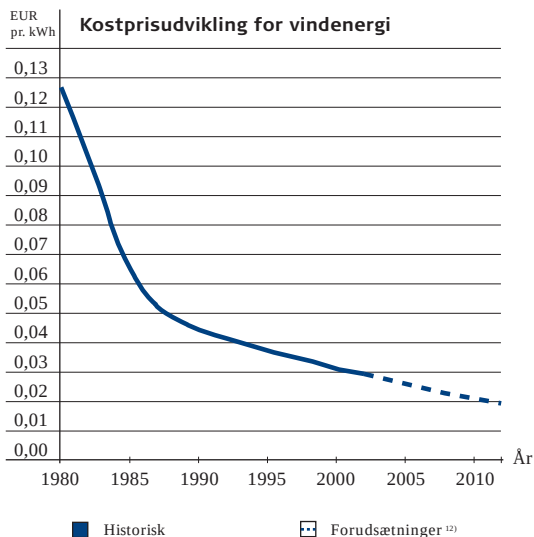
Elsam A/S benytter vindmøller til denne styring, fordi der langt hurtigere kan reguleres op og ned for et vindkraftværks produktion modsat for eksempel produktion på et kulkraftværk. Disse reguleringsmuligheder øger elproducentens fleksibilitet. Med de planlagte udvidelser af offshore vindkraftværkerne ud for de danske kyster vil muligheden for netstyring blive styrket yderligere, da en større mængde elektricitet produceret fra vindkraft kan indgå som en aktiv del af netstyringen.

Konkurrencedygtig pris

Én af de vigtigste parametre for vindkraftens succes er kostprisen per produceret kilowatt-time. Vindkraft er i dag én af de former for vedvarende energi, der er mest konkurrencedygtig. Som det fremgår af figur 3, har kostprisen per kilowatt-time været konstant faldende gennem de seneste 25 år, og i dag ligger kostprisen per kilowatt-time på lidt under 3 eurocent på et moderne vindkraftværk.

Denne kostpris kan konkurrere med kostprisen på energi produceret på de fleste nyopførte konventionelle kraftværker. Medregnes omkostninger til blandt andet forurening og andre eksterne omkostninger, er vindkraft yderligere konkurrencedygtig. Især kul har betydelige eksterne omkostninger, som af EU er estimeret til mellem 2-10 eurocent per kilowatt-time.¹¹⁾ For naturgas estimeres de eksterne omkostninger til at udgøre 1-4 eurocent per kilowatt-time.

Figur 3:



Kilde: Vestas' beregninger er baseret på følgende forudsætninger: 20-årig afskrivning lineært, 6% kalkulationsrente, udgifter til service og vedligehold er sat til 0,007 EUR per kWh, luftmassefylde 1,225 kg/m³, gennemsnitlig vindhastighed på 5,4 m/s i 10 meters højde.

Vindkraft er således én af de absolut billigste måder at producere elektricitet på, hvis kostprisen på produktion af en kilowatt-time tillægges prisen på den forurening m.v., der er forbundet med at producere én kilowatt-time.

God markedsspredning sikrer stigende markedsandel

Verdensmarkedet for vindkraft blev i 2004 på knapt 8.000 MW, hvilket er et lille fald i forhold til 2003. Denne udvikling skyldes primært et fald i Tyskland og USA kompensere af en stigning i resten af verden. Det tyske marked var præget af en mere kompleks miljøgodkendelsesproces, og markedet i USA var præget af en meget sen forlængelse af den amerikanske Production Tax Credit (PTC) ordning.

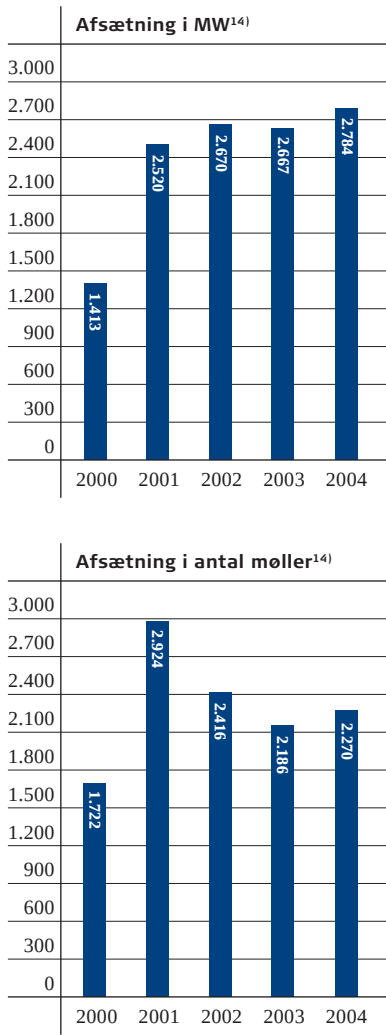
Den samlede afsætning af Vestas Teknologi fra Vestas koncernens selskaber og Vestas' associerede selskaber blev på 2.784 MW, en stigning på ca. 4% i forhold til 2003. Vestas opnåede en global markedsandel på ca. 35%, hvilket er en stigning på ca. 2 procentpoint i forhold til 2003.¹³⁾

Vestas forventer en kraftig vækst i verdensmarkedet for vindkraft i 2005. Forlængelsen af PTC-ordningen samt den positive udvikling på en række europæiske og asiatiske markeder vil mere end opveje udviklingen på det tyske marked. Vestas forventer således en vækst i det totale verdensmarked i 2005 på mere end 20%.

¹¹⁾ „External Costs“, publiceret af EU-kommissionen, januar 2003.

¹²⁾ Forventet 3-5% årligt fald i kWh-prisen på vindenergi.

¹³⁾ Vestas' afsætningstal og markedsandele indeholdt i nærværende afsnit er udtrykt på baggrund af den sammenlagte koncerns drift på helårsbasis.



Norden

Vestas leverede 33 MW til det svenske marked i 2004, hvilket er et fald på 13 MW i forhold til 2003. Dermed opnåede Vestas i 2004 en markedsandel på ca. 60%, hvilket er et fald i forhold til 2003, hvor Vestas havde en meget høj markedsandel. Det svenske marked for vindkraft har fundet et stabilt leje og indførelsen af grønne certifikater har forbedret mulighederne for planlægning og finansiering af vindmølleprojekter væsentligt. Denne udvikling samt stigende afregningspriser på elektricitet fra vedvarende energi giver Vestas positive forventninger til det svenske marked i 2005.

I Danmark leverede Vestas 3 MW på et marked, hvor der kun blev leveret i alt 7 MW. Den danske regering har imidlertid besluttet fortsat at satse på udbygning af vindkraft. Der skal således opføres to nye offshore vindmølleparker på hver 200 MW, som forventes installeret i 2007-2008. Samtidig er et nyt udskiftningsprogram med en samlet installeret kapacitet på 350 MW landbaserede møller

Afsætning i MW ¹⁴⁾	2004	2003	2002	2001	2000
Norden	36	83	462	158	383
Sverige	33	46	33	50	27
Danmark	3	37	427	104	356
Finland	—	—	2	—	—
Norge	—	—	—	4	—
Europa i øvrigt	1.752	1.529	1.531	1.388	786
Tyskland	665	831	852	823	415
Spanien	316	201	178	239	55
Italien	234	51	146	161	113
Holland	166	144	152	40	37
Storbritannien	114	113	47	48	48
Østrig	68	96	24	11	7
Portugal	45	32	12	14	6
Grækenland	43	8	58	21	49
Frankrig	38	9	14	1	7
Irland	36	25	13	4	49
Belgien	12	14	4	1	—
Kroatien	6	—	—	—	—
Litauen	5	—	—	—	—
Schweiz	4	—	—	2	—
Slovakiet	—	3	—	—	—
Polen	—	1	30	23	—
Rumænien	—	1	—	—	—
Letland	—	—	1	—	—
Verden i øvrigt	996	1.055	677	974	244
Indien	241	171	91	37	20
Australien	188	45	119	1	10
Canada	112	46	92	48	11
New Zealand	107	20	—	—	—
USA	92	493	290	758	94
Kina	75	59	17	20	24
Japan	74	97	42	87	45
Sydkorea	47	8	4	1	1
Iran	28	39	15	—	—
Egypten	23	54	—	—	—
Taiwan	4	—	4	—	3
Cuba	4	—	—	—	—
Forenede Arabiske Emirater	1	—	—	—	—
Jamaica	—	21	—	—	—
Argentina	—	2	1	—	—
Sydafrika	—	—	2	—	—
Costa Rica	—	—	—	20	—
Chile	—	—	—	2	—
Marokko	—	—	—	—	36
Verden total	2.784	2.667	2.670	2.520	1.413

¹⁴⁾ Vestas' afsetningstal er udtrykt på baggrund af den sammenlagte koncerns drift på helårsbasis.



V80-2,0 MW vindmøller opstillet ved Lemvig, Danmark.

Europa i øvrigt

I 2004 faldt det tyske marked med over 600 MW, men på trods af dette fald var Vestas i stand til at fastholde sin position på det tyske marked, der igen blev Vestas' absolut største marked. Vestas leverede 665 MW og opnåede en markedsandel på ca. 33% i 2004, en stigning på ca. 2 procentpoint i forhold til 2003. I Tyskland har den ændrede fortolkning af Bundesimmissionsschutzgesetz (Federal Emission Control Act) medført, at et antal projekter forsinkes, da godkendelsesprocessen er blevet mere kompleks og tager længere tid. På baggrund af forsinkelserne og presset på installationskapaciteten i fjerde kvartal 2004 blev en række projekter udsat til første kvartal 2005. Som følge af den årlige reduktion i afregningspriserne i henhold til Tysklands lovgivning for vedvarende energi (EEG) falder lønsomheden i de projekter, der udskydes til 2005, og dette kan føre til udskydelse eller annullering af enkelte projekter.

Vestas forventer, at Tyskland vil fortsætte som et stort marked i 2005 – dog på et lavere niveau end i 2004. Det tyske marked forventes at vise vækst igen i 2006-2007, hvor planlagte offshore projekter forventes realiseret.

I 2004 realiserede Vestas sine positive forventninger til det spanske marked. Totalmarkedet i Spanien blev på niveau med det tyske marked, og Vestas formåede at øge markedsandelen på det kraftigt stigende marked med ca. 1 procentpoint til ca. 16%. Vestas leverede 316 MW i Spanien i 2004 – en stigning på 57%. I 2005 forventes det, at især V90 møllen, der er velegnet til såvel lav-, middel- som højvindplaceringer, vil vise sin konkurrencedygtighed. Disse forventninger underbygges således også af større ordrer modtaget i fjerde kvartal 2004 til levering i 2005, jf. henholdsvis fondsbørsmeddelelse nr. 38/2004 af 15. oktober og nr. 48/2004 af 29. december 2004. Vestas forventer, at det spanske marked vil fortsætte som et stort og stabilt marked, og Vestas forventer ligeledes en fortsat udbygning af sin position på dette marked.

Det italienske marked voksede kraftigt i 2004. Denne udvikling skyldes den politiske afklaring omkring de langsigtede mål for vedvarende energi, samt at ny lovgivning omkring reorganisering og liberalisering af el-markedet påvirker markedet i positiv retning. Vestas modtog i 2004 store ordrer i Italien, jf. henholdsvis fondsbørsmeddelelse nr. 24/2004 af 19. maj 2004 og nr. 41/2004 af 28. oktober 2004, og mere end firedoblede leverancerne til 234 MW.



Blandt projekterne i Tyskland i 2004 var Friedrich-Wilhelm-Lübke-Koog, der består af 16 stk. V80-2,0 MW vindmøller. Det tyske marked for vindkraft forventes at fortsætte som et stort marked i 2005 – dog på et lavere niveau end i 2004. Markedet forventes at vise vækst igen i 2006-2007.

Vestas fastholdt dermed sin førende position i Italien. Markedsandelen blev på ca. 66% – et fald på ca. 1 procentpoint. Vestas forventer en fortsat stabil udvikling på det italienske marked. Dog har myndighedsbehandlingen på Sardinien bevirket, at en del projekter midlertidigt forsinkes.

Markedet i Holland faldt i 2004, men Vestas øgede sine leverancer til 166 MW, og markedsandelen steg dermed til over 80%. Øget aktivitet omkring udskiftning af ældre møller med mere effektive møller onshore, større fokus på etablering af offshore vindmølleparker kombineret med den hollandske regerings mål om installering af 1.500 MW i 2010 betyder, at Vestas fortsat har positive forventninger til det hollandske marked.

Det britiske marked voksede mindre end forventet i 2004. Mange projekter har fået byggetilladelser, men er endnu ikke blevet realiseret. En ny planlægningspolitik for vedvarende energi (PPS22) blev vedtaget i august 2004. PPS22 pålægger planlægningsmyndighederne at understøtte frem for restriktivt at forhindre udviklingen af vedvarende energi. Denne planlægningspolitik kombineret med det vækspotentiale i markedet, der følger af Renewable Obligation Certificate (ROC) med en målsætning om 10% vedvarende

energi i 2010 og 15% i 2015, medfører, at forventningerne til markedet i Storbritannien fortsat er meget positive. Vestas leverede 114 MW, hvilket er på niveau med 2003, men markedsandelen faldt til ca. 52%. Faldet i markedsandel skyldes, at leverancerne til onshore projekter i 2004 er faldet, hvorimod Vestas fortsat har en meget høj markedsandel offshore. Med introduktionen af V90 møllen forventer Vestas at vinde markedsandele igen i 2005, hvor Vestas blandt andet skal levere V90-3,0 MW møller til Barrow offshore vindmølleprojekt, jf. fondsbørsmeddelelse nr. 29/2004 af 23. juli 2004, og til Kentish Flats offshore vindmølleprojektet, jf. fondsbørsmeddelelse nr. 45/2004 af 26. november 2004. Projekterne er på 90 MW hver.

I Østrig har regeringen nedjusteret støtten til vedvarende energi, og et udbudssystem er under planlægning som afløser for den nuværende støtteordning. Som følge heraf faldt det østrigske marked i 2004, og usikkerheden omkring de fremtidige afregningsregler forventes også fremover at påvirke markedet i negativ retning. Vestas leverede 68 MW i 2004 – en halvering i forhold til 2003. Vestas' markedsandel blev ca. 35%, hvilket er en stigning på ca. 1 procentpoint.



På det britiske marked har Vestas en meget høj markedsandel offshore. Denne markedsandel er blandt andet opnået ved levering af i alt 60 stk. V80-2,0 MW offshore vindmøller til projekterne Scroby Sands og North Hoyle. På billedet ses vindmøller ved Scroby Sands ca. 3 km ud for Great Yarmouth i Norfolk på Englands østkyst.

Det portugisiske marked blev fordoblet i 2004. Vestas' samlede afsætning på markedet steg med 41%, men markedsandelen faldt ca. 10 procentpoint til ca. 20%. Vestas' V90 mølle har allerede vist sin konkurrencedygtighed på dette marked, hvor Vestas har fået store ordrer, jf. henholdsvis fondsbørsmeddelelse nr. 27/2004 af 1. juli og nr. 47/2004 af 20. december 2004. Vestas forventer en fortsat positiv udvikling på det portugisiske marked i 2005 blandt andet på baggrund af de portugisiske myndigheders langsigtede planlægning for vedvarende energi.

Afsætningen på det græske marked levede op til forventningerne i 2004, og Vestas leverede 43 MW – en seksdobling i forhold til 2003. Markedsandelen blev på ca. 70% mod ca. 16% i 2003. Markedet er imidlertid stadig præget af forsinkelser omkring finansiering af projekter og opnåelse af byggetilladelser, hvilket betyder, at projekter stadig udskydes fra det ene år til det andet. Vestas forventer en stabil udvikling på det græske marked.

Det franske marked voksede kraftigt i 2004. Vestas leverede 38 MW – en firedobling i forhold til 2003 og øgede markedsandelen med ca. 11 procentpoint til ca. 28%. Den franske regering har et mål om installering af 10.000 MW vedva-

rende energi inden udgangen af 2010. Den fremtidige markedsudvikling for vindkraft afhænger dog af hvilke politiske initiativer, der tages for at opfylde målsætningen.

Det irske marked blev i 2004 næsten fordoblet. Vestas leverede 36 MW, hvilket er en stigning på 44%. Markedsandelen faldt til ca. 29% primært som følge af forsinkelse i leveringen af et enkelt stort projekt. Irland oplever et skifte fra små- og mellemstore projekter til større projekter. Markedet er præget af strenge krav til nettilslutningen af vindmøller, og manglende netkapacitet er fortsat den største begrænsning for væksten. Vestas forventer dog fortsat høj vækst på dette marked omend fra et lavt niveau.

Vestas betragter stadig Polen som et lovende marked. Med landets optagelse i EU er det forventningen, at det polske marked for vindkraft vil udvikle sig positivt. Disse forventninger blev indfriet i slutningen af 2004, hvor Vestas modtog ordre på levering af 25 stk. V80-2,0 MW vindmøller i 2005, jf. fondsbørsmeddelelse nr. 49/2004 af 30. december 2004.

Vestas har i 2004 endvidere leveret møller til Belgien, Kroatien, Litauen og Schweiz – på henholdsvis 12, 6, 5 og 4 MW. Flere af de nye EU medlemslande samt ansøger-



Serra do Amendoa II projektet i Macao, Portugal, består af V82-1,65 MW vindmøller.

nationer viser øget interesse for vindenergi, og Vestas har gode forventninger til, at disse markeder vil medvirke til, at det europæiske marked vil vokse fremover.

Verden i øvrigt

Indien var ét af de markeder, der voksede mest i 2004, og forventningerne til det indiske marked er fortsat høje. Vestas' leverancer steg med ca. 41% til 241 MW, og Indien blev dermed Vestas' største marked uden for Europa. Vestas opnåede en markedsandel på ca. 30% – et fald i forhold til 2003, hvilket primært skyldes periodeforskydninger i leverancerne. Markedet udvikler sig i disse år fra at være skattedrevet til at være energidrevet, hvor de primære investorer er uafhængige el-producenter og elværker. I tillæg her-til er der indført en tilskudsordning, hvorefter tekstilvirksomheder får refunderet 50% af finansieringsomkostningerne ved investering i vindkraft. På denne baggrund forventer Vestas, at Indien vil være et af de markeder, der udvikler sig mest positivt på kort sigt.

Vestas har i 2004 opnået store ordrer i Australien, som klart understreger Vestas' stærke position på markedet, jf. henholdsvis fondsbørsmeddelelse nr. 28/2004 af 7. juli og

nr. 34/2004 af 30. august 2004. Det australske marked voksede kraftigt i 2004, og Vestas leverede 188 MW – en firedobling i forhold til 2003. Vestas fastholdt dermed en meget høj markedsandel i Australien. På kort sigt er forventningerne til det australske marked positive, mens der på længere sigt fortsat er usikkerhed om udviklingen, idet målet for vedvarende energi i Mandatory Renewable Energy Target (MRET) ikke er blevet forlænget eller hævet. Det er dog Vestas' forventning, at de politiske initiativer på statsligt og regionalt niveau vil sikre, at Australien også på længere sigt vil være et betydeligt marked.

I Canada er udviklingen fortsat positiv. De statslige og regionale initiativer for vedvarende energi støtter fortsat en stabil vækst. Vestas sikrede sig flere store ordrer i Canada i løbet af andet halvår 2004, jf. henholdsvis fondsbørsmeddelelse nr. 31/2004 af 6. august, nr. 36/2004 af 27. september, nr. 39/2004 af 18. oktober og nr. 43/2004 af 16. november 2004. Disse ordrer – til levering i 2004-2005 – på til sammen mere end 350 MW bekræfter Vestas' konkurrencemæssige position på det canadiske marked. Vestas leverede 112 MW til Canada i 2004, hvilket er en stigning på 143%, og Vestas opnåede en markedsandel på ca. 75%.



Opstillingen af 46 stk. V66-1,75 MW vindmøller ved Lake Bonney, Australien medvirkede til, at Vestas med 188 MW firedoblede leverancerne til det australske marked og dermed fastholdt en meget høj markedsandel i 2004. Det er Vestas' forventning, at politiske initiativer på statsligt og regionalt niveau vil sikre, at Australien også på længere sigt vil være et betydeligt marked.

I New Zealand femdobled Vestas afsætningen til i alt 107 MW, og Vestas opnåede dermed en meget høj markedsandel. Vestas forventer, at dette marked med sit store vindpotentiale vil fortsætte sin positive udvikling, og Vestas forventer at fastholde en høj markedsandel.

Production Tax Credit (PTC) ordningen i USA blev i oktober 2004 forlænget til udgangen af december 2005. På baggrund af den sene forlængelse af PTC-ordningen blev det amerikanske marked i 2004 reduceret til 389 MW – en fjerdedel af niveauet i 2003. Vestas leverede 92 MW – et fald på 81%. Generelt har markedsforholdene i USA været vanskelige i 2004. Det kraftige fald i markedsstørrelsen og dollarkursfaldet har medført meget hård priskonkurrence på markedet. På denne baggrund er det tilfredsstillende, at Vestas har været i stand til at opnå en markedsandel på ca. 24%.

Industriens forventninger indikerer, at der i 2005 vil blive installeret 2.000 MW vindkraft i USA, hvilket i givet fald vil medføre et rekordår på det amerikanske marked. Den svækkede dollarkurs kombineret med stigende stålpriser medfører imidlertid, at prisen på projekter nu stiger, hvilket sætter lønsomheden i projekterne under pres. På denne baggrund forventer Vestas, at nogle af de planlagte projekter ikke vil blive gennemført, hvilket vil medføre risiko for, at markedet udvikler sig langsommere, end industriens estimater indikerer.

Det kinesiske marked steg kraftigt i 2004. Vestas leverede 75 MW, hvilket er en stigning på ca. 27%, og opnåede en markedsandel på ca. 38%. Den kinesiske regering har godkendt en ny lov rettet mod tilskyndelse til anvendelse af vedvarende energi. Målsætningen er at øge landets kapacitet af vedvarende energi til 60.000 MW i 2010 og 120.000 MW i 2020. Loven indebærer, at forbrugerne bærer en del af omkostningen ved anvendelse af vedvarende energi, mens elværkerne pålægges at købe el produceret fra vedvarende energikilder. Målsætningen om 120.000 MW svarer til, at 12% af energiforsyningen i 2020 kommer fra vedvarende energikilder. Vestas forventer, at vindkraft vil udgøre en betydelig andel af denne vækst. Vestas' positive forventninger til det kinesiske marked blev bekræftet ved udgangen af 2004, hvor Vestas blev valgt som leverandør af 50 stk. V80-2,0 MW vindmøller til Jiangsu provinsen, jf. fondsbørsmeddelelse nr. 50/2004 af 31. december 2004.

Det japanske marked blev mindre i 2004 primært på grund af periodeforskydninger i projekter. Vestas leverede 74 MW – et fald på ca. 24% og opnåede en markedsandel på ca. 28% – et fald på ca. 7 procentpoint. Det japanske marked er kendetegnet ved, at der er forskydninger fra år til år, men med en stabil langsigtet vækst på et moderat niveau. Vestas forventer, at denne udvikling fortsætter.



Med leverancer på i alt 107 MW femdobled Vestas afsætningen i New Zealand og opnåede en meget høj markedsandel i 2004. Blandt leverancerne var 55 stk. NM72-1,65 MW vindmøller til Te Apiti projektet. Vestas forventer, at New Zealand med sit store vindpotentiale vil fortsætte sin positive udvikling.

I en række lande er bevidstheden om og interessen for vindkraft øget i de senere år. Vestas leverede således 47 MW i Sydkorea, 28 MW i Iran og 23 MW i Egypten. Herudover har Vestas installeret 4 MW i Taiwan, 4 MW i Cuba samt 1 MW i De Forende Arabiske Emirater.

Markedet i Sydamerika er stadig meget lille, men flere lande arbejder i øjeblikket med programmer for installering af vindkraft. Vestas har især store forventninger til, at Brasilien kan medvirke til at sætte gang i det sydamerikanske marked over de næste to til fem år.

Generelt er Mellemøsten og Nordafrika nye og udfordrende markeder. Der er gode muligheder for etablering af vindkraft, men finansieringen af projekter samt opnåelse af diverse tilladelser er en lang og vanskelig proces. På kort sigt har Vestas derfor begrænsede forventninger til disse markeder.

Generel markedsudvikling

Overordnet set forventer Vestas, at det vil være onshore markedet, der driver vindmølleindustrien. Hovedparten af væksten vil i de kommende år komme fra Europa, Nordamerika samt Indien, Kina og Australien. Herudover er der flere potentielt store markeder specielt i Asien, der kan blive betydnende.

Offshore markedet for vindkraft forventes først for alvor at slå igennem på lidt længere sigt. Inden for den næste fem-års periode forventes offshore andelen at udgøre i størrelsesordenen gennemsnitligt 10% af den nyinstallerede kapacitet, primært fokuseret i farvandene omkring De Britiske Øer og Nordeuropa.

Vestas forventer, at antallet af markeder for vindkraft fortsat vil stige. Vestas forventer ligeledes, at flere af de mindre markeder vil udvikle sig og således bidrage positivt til en fortsat øget markedsspredning, så effekten af det svingende marked i USA mindskes. På denne baggrund forventes på længere sigt en øget stabilitet i markedet for vindkraft.

På baggrund af blandt andet stigningen i antallet af markeder for vindkraft har Vestas været medinitiativtager til stiftelsen af Global Wind Energy Council (GWEC), der skal fungere som paraplyorganisation for de eksisterende nationale og regionale brancheorganisationer. GWEC skal sikre, at vindkraftindustrien er repræsenteret på lige fod med andre industrier inden for energisektoren i alle globale organer og fora, som har energi på dagsordenen.



Vestas har lagt en ambitiøs produktudviklingsplan, som skal sikre og udbygge Vestas’ markedsposition. På billederne ses V100-3,0 MW (tv.) og NM110-4,2 MW (videreudvikles til V120-4,5 MW) vindmøller – de nyeste mølletyper i Vestas’ produktprogram.

Figur 4: Vestas’ produktprogram		
kW	▶	V52
2,0 MW	▶	V80
		V82
		V90
3,0 MW	▶	V90
		V100
4,5 MW	▶	V120

Intensiveret produktudvikling

Ved sammenlægningen af Vestas og NEG Micon blev der skabt en stærk teknologiorganisation i Vestas. Én af de første væsentlige opgaver var at fastlægge det fremtidige produktprogram. Dette blev gennemført via en koncentreret proces, hvor de eksisterende og førstkomende nye produkter blev vurderet efter en lang række kriterier, således at de mest konkurrencedygtige produkter blev valgt som de fortsættende. Figur 4 viser produktprogrammet.

Efter sammenlægningen er der lagt en ambitiøs produktudviklingsplan, som skal sikre og udbygge Vestas’ markedsposition. Overskriften i den nye produktudviklingsplan er

fortsat at udvikle vindkraftsystemer, der kan producere den optimale elkvalitet til den mest konkurrencedygtige pris under hensyntagen til sikkerhed og kvalitet.

Et meget vigtigt redskab i produktudviklingsprocessen er integreret produktudvikling. Formålet med processen er at benytte alle til rådighed værende kompetencer i forbindelse med produktudviklingen og sikre, at slutproduktet bliver optimalt såvel i produktionsfasen som under opstilling og i driftsfasen.

V120-4,5 MW er fremtidens offshore mølle

V120-4,5 MW er den første mølle, der er en reel integration af den sammenlagte koncerns teknologier. Denne mølle er først og fremmest udviklet til placering offshore.

Den forbedrede konkurrencedygtighed er blandt andet opnået ved at benytte lettere vinger. Derudover er en mere intelligent styring medvirkende til, at lasterne på hele møllen reduceres. Det betyder, at det er muligt at benytte mindre materiale til at producere tårnet. Samtidig vil materialeforbruget til fundament også blive reduceret og dermed medvirke til at forbedre møllens konkurrencedygtighed.



Kombinationen af træ/kulfiber-epoxykonceptet og Vestas' geometriske profiler har et betydeligt potentiale for design og produktion af omkostningseffektive vinger.

V100-3,0 MW til lav- og middelvindsplaceringer

V100-3,0 MW møllen er en planlagt videreudvikling af V90-3,0 MW møllen, der med sin specielle konstruktion, hvor hovedakslen er erstattet af et stort ringleje, udgør et teknologisk stort skridt fremad for Vestas. V100-3,0 MW møllen er baseret på samme teknologiske platform som V90-3,0 MW møllen, og med V100-3,0 MW møllen er Vestas' produktprogram udvidet med en særdeles konkurrencedygtig 3,0 MW mølle til lav- og middelvindsplaceringer – såvel onshore som offshore.

Best practice bag valg af teknologier

Foruden valg af det fremtidige produktprogram er der efter best practice princippet truffet en række valg omkring fremtidens teknologi.

På vingesiden fokuseres der på at videreudvikle træ/kulfiber-epoxykonceptet med brug af Vestas' geometriske profiler. Denne kombination har et betydeligt potentiale for design og produktion af omkostningseffektive vinger til det nuværende program og vinger til fremtidens vindmøller. Det er blandt andet dette koncept, der skal anvendes i

forbindelse med produktionen af 59 meter vingerne til V120-4,5 MW møllen.

Tårndesignet skal optimeres på baggrund af de nyudviklinger, der er implementeret i tårnene til V90-3,0 MW møllen. Et vigtigt element i denne nyudvikling er det patenterede magnetsystem, som ud over at fastholde de indre dele af tårnet giver mulighed for at designe lettere tårne, da der ikke længere skal svejses direkte på tårnsvøbet. Med dette tiltag reduceres lasterne på fundamentet, og dermed reduceres omkostningerne til stål.

Med hensyn til styresystemerne samt fjernstyrings- og overvågningssystemerne er det besluttet, at de fremtidige systemer og design vil bestå af et kombineret koncept af henholdsvis Vestas' og NEG Micons hidtidige systemer.

Ovenstående eksempler vil alle være med til at styrke Vestas' førerposition på markedet for vindkraft og sikre fremtidig konkurrencedygtighed.

Indkøb og produktion afspejler markedernes krav

En del af Vestas' strategi er at reducere omkostningerne i forbindelse med produktion af vindmøller og dermed forbedre vindkraftens konkurrencedygtighed. Én af metoderne til at optimere omkostningerne er etablering af lokal produktion af vindmøllekomponenter i det omfang, det giver lavere samlede omkostninger.

Vestas' mål er at udvide på produktionssiden i takt med, at markederne for vindkraft udvikler sig i en stabil og positiv retning. Det betyder, at beslutninger om etablering af lokalproduktion blandt andet bygger på vurderinger af et markeds eller en regions potentiale.

Ét af de områder, der viser vækst, er Australien. Derfor besluttede Vestas i 2004 at etablere en vingefabrik i Portland i Victoria-regionen til fremstilling af vinger til MW møller. Fabrikken forventes idriftsat i andet halvår 2005 og vil indledningsvis få en årlig kapacitet på 150-200 MW.

Derudover har Vestas truffet principiel beslutning om etablering af lokal produktion i Kina og Nordamerika.

I Kina vil Vestas i 2005 påbegynde etableringen af en vingefabrik på østkysten, som ligger centralt i forhold til hvor det kinesiske marked for vindenergi forventes at udvikle sig. Herudover er der gode muligheder for udskibning til andre asiatiske markeder. Fabrikken forventes idriftsat i første halvdel af 2006.

I Nordamerika er Vestas i færd med at gennemføre detaljerede studier. På baggrund af disse studier vil Vestas etablere lokal fremstilling af vinger i andet halvår 2006. Dette sker i forlængelse af den tårnfremstilling, som allerede finder sted hos leverandører i Nordamerika, og som et led i at bringe produktionen tættere på de kommende markeder for blandt andet her igennem at balancere salg og produktion i USD.

I både Kina og i Nordamerika vil Vestas afstemme udbygningen af fabrikkerne til markedets udvikling. Fuldt udbyggede kan begge fabrikker opnå en kapacitet på ca. 1.000 MW.

Vestas' investeringer i de nævnte tre nye produktionsenheder forventes at udgøre i størrelsesordenen 80-100 mEUR i 2005 og 2006. Etableringen af de tre fabrikker er en udbygning af den eksisterende kapacitet og forventes derfor ikke at få væsentlig indflydelse på nuværende fabrikker i Europa.

I forbindelse med kombinationen af NEG Micon og Vestas har koncernen oplevet en særdeles positiv udvikling på

det spanske marked og denne udvikling følges nu op med yderligere produktion i Spanien. Det er således i 2005 besluttet at ophøre med nacellefremstilling i Randers, Danmark og udvide produktionen i Vivero/Galicien i Spanien.

Global sourcing

Indkøb af komponenter hos eksterne leverandører udgør en stor omkostning for Vestas. Derfor er der løbende fokus på at opnå de mest optimale indkøbspriser i samarbejde med de mest konkurrencedygtige samarbejdspartnere på globalt plan.

Én af de vigtigste faktorer omkring priser på råvarer er valutakurser. For at være mindst mulig afhængig af en specifik valuta arbejder Vestas løbende på at globalisere sin sourcing. Herunder er der igangsat tiltag med henblik på at etablere indkøbsfunktioner i flere dele af verden.

Specielt i USA og Kina er undersøgelserne af muligheder for lokale indkøb blevet intensiveret ved etablering af lokale indkøbsorganisationer i regi af de globale produktionsenheder for naceller og tårne. Vestas forventer, at etableringen af egen produktion i Nordamerika og Kina vil øge udbyttet af de igangværende forhandlinger med underleverandører omkring indkøb i andre valutaer end euro. Denne udvikling er helt naturlig, og en række af Vestas' strategisk vigtige leverandører etablerer sig således også flere steder verden over.

Tilpasning af produktionsfaciliteter

I bestræbelserne på at optimere og videreudvikle konkurrencemæssige fordele inden for styresystemer er det besluttet at opbygge et kompetencecenter i Hammel, Danmark, hvor det primære formål er at arbejde med integreret produktudvikling og design til produktion i tæt samarbejde med Teknologi og Production Engineering.

Herved sikres, at de nyeste produktionsteknikker tages i anvendelse, inden produkterne efter prototype, 0-serie og produktionsmodning teknologioverføres til de øvrige fabrikker. Disse fabrikker er optimeret til fleksibel volumenproduktion med korte gennemløbstider efter et linieproduktionskoncept, hvor medarbejderne arbejder i produktionsteams. Denne organisering sikrer en høj grad af integration i udviklingsprocessen samtidig med en høj udnyttelsesgrad og effektivitet på fabrikkerne.

I vingeproduktionen i 2004 er der sket en fortsat udbygning af produktionskapaciteten samt opstart af vingeproduktion på baggrund af træ/kulfiber-epoxy konceptet.



De stigende stålpriser har en negativ indflydelse på kostprisen per kWh og på Vestas' indtjening, men relativt set skulle Vestas' konkurrencedygtighed forbedres, idet vægten på Vestas' møller i forhold til MW-kapacitet er den laveste i industrien.

På Vestas' navfabrik i Skagen, Danmark, udføres en del af Koncernens navproduktion i et integreret produktions-setup. En række kompetencer er samlet, således at fabrikken behersker alle processer for produktion af nav. Samtidig er gennemløbstiden for et nav produceret på fabrikken kortere end i produktioner med spredte kompetencer.

I 2004 er nacellefabrikken i Taranto, Italien, blevet opgraderet til kompetencecenter for Vestas' montage af kW-naceller. Dermed får fabrikken blandt andet ansvaret for udviklingen af produktionsprocesser.

Produktionen af 3,0 MW naceller i Ringkøbing, Danmark, er omlagt til liniemontage. Denne produktionsform har med succes været anvendt i mere end et år på 2,0 MW nacellemontagen i Viborg, Danmark. Liniemontage giver kortere gennemløbstider og derved større fleksibilitet i forhold til kunderne. Liniemontage giver desuden forbedret ergonomi og dermed også arbejdsmiljø. På denne baggrund forventes konceptet overført til øvrige nacellefabrikker.

I 2004 har der været fortsat fokus på produktion og sourcing af tårne, som er blevet forstærket af de stigende priser på stål og transport. Målet er at sikre, at de kompetencer og knowhow, der er i Vestas' egne tårnfabrikker, udnyttes optimalt ved sourcing af tårne og relaterede produkter over hele verden.

Stålpriser steg markant

Da stål er en væsentlig bestanddel i Vestas' produktion af møllekomponenter, har de markante prisstigninger på stål i 2004 også betydet højere indkøbspriser for Vestas i 2005. De stigende stålpriser har en negativ indflydelse på kostprisen per kWh og på Vestas' indtjening, men relativt set skulle Vestas' konkurrencedygtighed forbedres, idet vægten på Vestas' møller i forhold til MW-kapacitet er den laveste i industrien.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Vestas oplyste ved fondsbørsmeddelelse nr. 40/2004 af 25. oktober 2004, at administrerende direktør i Vestas Wind Systems A/S, Svend Sigaard har meddelt bestyrelsen, at han ønsker at fratræde sin stilling efter generalforsamlingen den 25. april 2005 – senest den 1. juni 2005.

Samtidig meddelte bestyrelsen, at den har udnævnt Ditlev Engel til ny administrerende direktør i selskabet fra samme tidspunkt. Ditlev Engel kommer fra Hempel A/S, hvor han har været ansat i 20 år og i de seneste 4 1/2 år i stillingen som administrerende direktør.

Ditlev Engel vil tiltræde stillingen som administrerende direktør for Vestas Wind Systems A/S den 1. maj 2005. Ditlev Engel har dog allerede fra den 1. marts haft mulighed for at sætte sig ind i virksomhedens strategi, forretningsprocesser og organisation, herunder stifte bekendtskab med flere af Koncernens forretningsenheder, jf. fondsbørsmeddelelse nr. 02/2005 af 21. januar 2005.

I februar og marts 2005 har Vestas modtaget ordrer på levering og idriftsættelse af i alt 234 stk. V80-1,8 MW vindmøller til projekter i USA, jf. henholdsvis fondsbørsmeddelelse nr. 04/2005 af 28. februar, nr. 05/2005 af 3. marts og nr. 06/2005 af 15. marts 2005. Vindkraftværkerne vil blive idriftsat inden den 31. december 2005.

Herudover er der efter balancedagen ikke indtruffet væsentlige hændelser, som ikke er omtalt i denne beretning.

Forventninger til fremtiden

Vestas har langsigtede forventninger til, at udbygningen af vindkraft vil fortsætte, og forventer gennemsnitlige årlige vækstrater på over 25% målt i installeret MW.

Markedet for vindkraft vil fortsat være meget politisk påvirkeligt. Der vil således fortsat være risiko for, at fluktuationer kan forekomme, idet der også i fremtiden vil være tale om salg til flere mindre stabile markedsområder. I 2005 forventer Vestas en vækst i det totale verdensmarked på mere end 20%.

Forlængelsen af PTC-ordning samt den positive udvikling på en række europæiske og asiatiske markeder har medført en tilfredsstillende ordrebeholdning ved indgangen til 2005. Beholdningen af faste og ubetingede ordrer svarer til ca. 5 måneders gennemsnitlig produktion.

Forventningerne til 2005 er baseret på faste og ubetingede ordrer, herunder leverancer til de i februar og marts annoncerede projekter til det amerikanske marked, en række betingede ordrer samt fortrinsvis kendte projekter.

Forventningerne til 2005 er uændrede i forhold til fondsbørsmeddelelse nr. 07/2005 af 21. marts 2005. I 2005 for-

ventes således en omsætning på 3,0-3,2 mia. EUR. EBIT-margin forventes for 2005 at være ca. 4%. Det skal dog bemærkes, at fortsat volatilitet i markeder, valutakurser og finansieringsforhold kan have effekt på omsætning og resultat.

De samlede investeringer i 2005 i materielle anlægsaktiver forventes at udgøre 160-170 mEUR. Nettoarbejdskapitalen forventes ved årets udgang at ville udgøre 30-35% af årets nettoomsætning.

Ledelsen forventer, at Koncernens eksisterende kredit- og garantifaciliteter er tilstrækkelige til at sikre Koncernens drift i 2005. Som et led i Koncernens finansieringsstrategi overvejes det fortsat i løbet af 2005 at udvide Koncernens kreditrammer til også at omfatte yderligere langsigtede finansieringsformer.

Vestas koncernens forretningsmæssige aktiviteter indebærer en række risici, hvorfor prognosen er behæftet med usikkerhed, jf. afsnittet vedrørende „Særlige risici“.

Vestas' resultater er præget af sæsonudsving, som generelt kan henføres til ordrenes projektkarakter. Omsætningen har således historisk været højere i andet halvår end i første halvår. Ledelsen forventer således, at 30-35% af den forventede omsætning i 2005 vil kunne henføres til første halvår.

Med baggrund heri samt ønsket om en optimal udnyttelse af produktionskapaciteten vil der ske en produktionsudligning hen over året. Dette indebærer, at balancen pr. 30. juni 2005 vil være præget af store varelagre.

Ovennævnte prognose for 2005 er baseret på Koncernens nuværende regnskabsprincipper. Vestas forventer i forbindelse med offentliggørelsen af regnskabsmeddelelsen for første halvår 2005 at informere om effekten af de nye regnskabsprincipper (IFRS) på resultat, finansielle stilling m.v.

Særlige risici

Generelle risici

Vestas sælger sine produkter på en række geografiske markeder, og sammensætningen af disse markeder kan ændre sig markant fra år til år. Dette skyldes især, at det globale marked for vindkraft påvirkes af ændringer i den offentlige energipolitik og planlægnings spørgsmål samt den manglende energipolitiske stabilitet, som hersker i visse lande. Derudover betragtes valutakursudsving som en faktor, der kan medføre markedsforskydninger. Det er imidlertid Vestas' erfaring, at det som hovedregel er muligt at opfange relevante politiske tendenser og i et vist omfang forudsige virkningen heraf og via den stærke markedsspredning forhindre en væsentlig reduktion i den generelle efterspørgsel.

Vindkraftindustrien generelt og Vestas i særdeleshed er præget af større kunder, som efterspørger større projekter,

herunder offshore vindkraftanlæg. Vestas koncernens omsætning, resultater og pengestrømme kan derfor påvirkes betydeligt af tidspunktet for indgåelse af nye store ordrer, ligesom vanskelige vejrforhold m.v. i forbindelse med etablering af vindkraftværker kan medføre væsentlige forsinkelser.

Endvidere stiller en fortsat øget aktivitet samt sæsonudsving fortsat krav til effektiv produktions- og projektstyring med henblik på at undgå forsinkelser m.v., og heraf afledte omkostninger samt pengebindinger i arbejdskapital.

Vindmølleprojekter er generelt baseret på en specifik projektf finansiering. Udsving i lånerenten på en sådan finansiering kan være af afgørende betydning for købers beslutning om et projekts gennemførelse.

Det er Vestas' opfattelse, at det er og fortsat vil være vigtigt at fokusere på produkt- og produktionsudvikling for at fastholde den høje internationale markedsandel. Udviklingsindsatsen er baseret på kendt teknologi, og Vestas har ikke forventninger om teknologispring i vindkraftindustrien. Ligeledes er det ledelsens opfattelse, at eventuel indførelse af ny teknologi i industrien ikke vil skade Vestas' stilling på markedet.

Patent- og mønsterbeskyttelse m.v. vinder indpas i vindkraftindustrien, men det er Vestas' opfattelse, at Koncernen i fremtidig produktudvikling kan anvende de teknologier, som er nødvendige for Koncernens fortsatte konkurrencedygtighed.

Vestas er en vertikalt integreret vindmølleproducent med en væsentlig grad af egenproduktion. Dette medfører øget konkurrencedygtighed, men reduceret tilpasningsevne på kort sigt, ligesom den høje grad af egenproduktion gør Vestas til en kapitalintensiv virksomhed med deraf følgende krav til arbejdskapital og investeringer.

Der anvendes primært større leverandører med et godt internationalt omdømme til komponenter, som købes eksternt, og det er Koncernens politik at have to eller flere leverandører af hver komponent.

Koncernen har en risiko for, at der sker udsving i prisen på råvarer, f.eks. stål, kobber og kompositmaterialer, hvilket kan påvirke Koncernens resultat og pengestrømme væsentligt. Koncernen søger at afbøde disse risici ved langsigtede samarbejde og pris aftaler med leverandører.

Opnåelse af planlagte fremtidige synergier inden for særligt indkøb og produktion stiller endvidere fortsat krav til en effektiv implementering af sammenlægningen med NEG Micon.

Garantihensættelser

På trods af de velfungerende kvalitetssikringssystemer i overensstemmelse med ISO 9000 standarden hos såvel

Vestas som Vestas' leverandører er der i forbindelse med nyudvikling og vækst i volumen en risiko for, at leverede produkter er behæftede med fejl, som ikke afsløres ved sædvanlige afprøvningsprocedurer.

Vestas yder normalt en 2-5 årig produktgaranti på nye produkter. Til afdækning af garantiforpligtelser afsættes i forbindelse med hvert salg et beløb, hvis størrelse afhænger af produkttype og garantiperiodens længde. Efterfølgende foretages periodisk måling på baggrund af en samlet vurdering af hensættelsesbehovet.

Herudover tilbyder Vestas på nogle markeder længerevarende service- og garantipakker med løbetid på typisk 10-15 år. Pakkerne har varierende indhold, men indeholder sædvanligvis en betaling fra kunden på et beløb per produceret kilowatt-time i aftalens løbetid. Disse pakker påvirker ikke generelt garantihensættelserne, idet Vestas afhængigt af pakkernes indhold har afdækket garantirisikoen forsikringsmæssigt.

Finansielle risici

Valutarisici

Vestas koncernens forretningsmæssige aktiviteter indebærer principielt en række valutarisici i forbindelse med køb og salg af varer og tjenester i fremmed valuta.

Det er Vestas koncernens politik at afdække kursrisikoen samtidig med, at en forpligtende aftale i fremmed valuta indgås. Det er dog sådan, at det kun er nettoeksponeringen for hver enkelt valuta, der afdækkes. Kursrisikoen afdækkes i det væsentlige gennem valutaterminsforretninger og valutawap aftaler.

Kursregulering af investeringer i datterselskaber og associerede selskaber i udlandet indregnes direkte i egenkapitalen. 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- og omkostningsmæssig betragtning.

Renterisici

Vestas koncernens primære renterisiko udgøres af renteudsving, der kan påvirke Koncernens gælds- og leasingforpligtelser. Styringen af renterisikoen indebærer løbende overvågning af løbetid og maksimal renterisiko af Koncernens nettogæld. Renterisikoen tilstræbes begrænset ved anvendelse af finansielle sikringsinstrumenter.

Kreditrisici

Vestas koncernen er udsat for kreditrisiko i forbindelse med leverancer til kunder i en række lande verden over. Det er dog sådan, at Koncernens tilgodehavender i det væsentlige er afdækket af betalingssikkerheder i form af remburs, bankgarantier, kreditforsikring, ejendomsforbehold eller lignende.

Aktionær- og børsforhold

Selskabets aktiekapital består af én aktieklasse. Aktierne er noteret på Københavns Fondsbørs A/S. Ved årets udgang havde selskabet 87.803 navnenoterede aktionærer, der repræsenterede 92,2% af aktiekapitalen.

Antallet af navnenoterede aktionærer er øget ca. 60% fra udgangen af 2003 til udgangen af 2004. Denne forøgelse skal blandt andet ses i sammenhæng med forhøjelsen af selskabets aktiekapital på 26.179.414 DKK svarende til 26.179.414 aktier, der blev anvendt som vederlag for selskabets erhvervelse af aktier i NEG Micon A/S.

Med henblik på at skabe et stærkere kapitalgrundlag for den sammenlagte koncern blev der endvidere gennemført en kapitalforhøjelse med et provenu på ca. 283 mEUR i maj/juni 2004. Selskabets aktiekapital er således i løbet af 2004 udvidet med i alt 69.907.207 svarende til 66,5%.

I henhold til Aktieselskabslovens § 28, stk. a og b, har følgende aktionærer meddelt selskabet, at de ejer mere end 5% af aktiekapitalen:

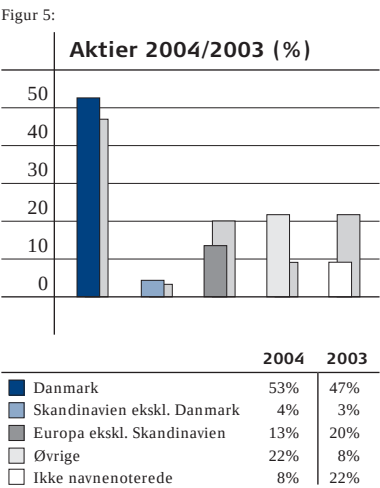
- Franklin Resources, Inc., Californien, USA (19,98% pr. 8. marts 2005)
- Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP), Hillerød, Danmark (6,40% pr. 7. marts 2005)
- Aktieselskabet Schouw & Co., Aarhus, Danmark (5,09% pr. 7. marts 2005)

Med baggrund i sammenlægningen af Vestas og NEG Micon samt ændringerne i koncernledelsens sammensætning overvejer bestyrelsen i 2005 at implementere incitamentsordninger.

Selskabsledelse

Selskabsledelse, defineret som „det system, som anvendes til at lede og kontrollere en virksomhed“, er i vidt omfang indbygget i de krav til bestyrelser, der er fastlagt i den danske aktieselskabslov. Vestas Wind Systems A/S har således et to-strengt ledelsessystem, hvori bestyrelsen og direktionen forestår ledelsen af selskabets anliggender.

Bestyrelsen varetager den overordnede ledelse af selskabet herunder ansættelse af direktionen, sikring af en forsvarlig organisation af selskabets virksomhed, fastlæggelse af selskabets strategi og vurdering af forsvarligheden af selskabets kapitalberedskab. Direktionen varetager den daglige ledelse af selskabet under iagttagelse af de retningslinier og anvisninger, som bestyrelsen giver.



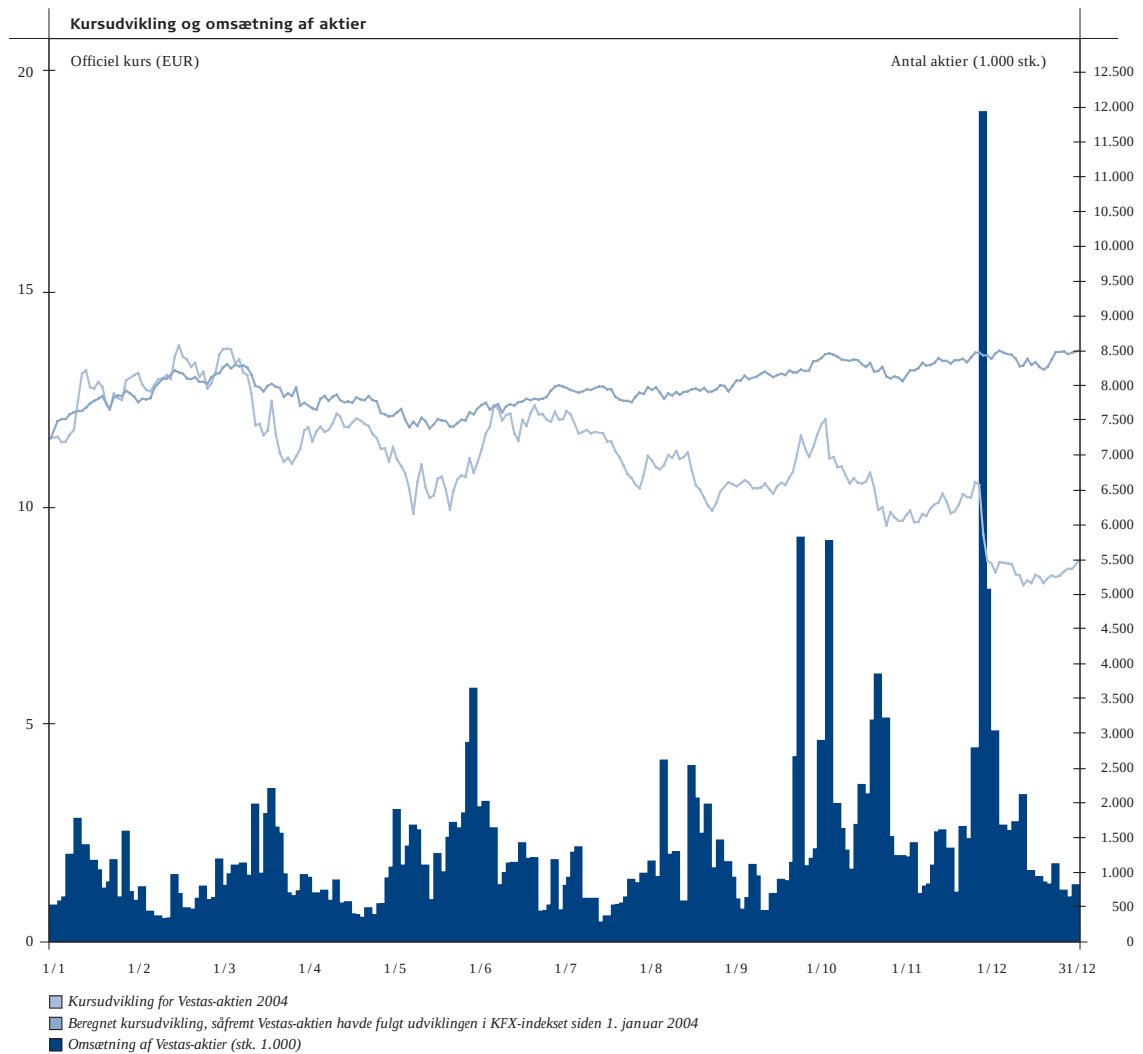
Figuren illustrerer den geografiske fordeling af aktier.

Internationalt er der de seneste år nået en høj grad af konsensus om, hvad der karakteriserer god selskabsledelse. De internationale initiativer har skabt grundlag for mere detaljerede og præcise kodeks tilpasset nationale erhvervs- og virksomhedsledelsessystemer. Bestyrelsen i Vestas Wind Systems A/S har gennemgået selskabets ledelsessystem på baggrund af rapporten „Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark“ fra „Nørby-udvalget“ – et udvalg nedsat af Økonomi- og Erhvervsministeriet. Bestyrelsen har noteret sig, at en lang række af udvalgets anbefalinger efterleves i Vestas Wind Systems A/S.

Bestyrelsen består af seks eksterne medlemmer – med bred international erfaring i virksomhedsledelse – valgt af generalforsamlingen for et år ad gangen samt tre medarbejderrepræsentanter valgt af og blandt Koncernens medarbejdere i overensstemmelse med dansk lovgivning. Selskabets vedtægter indeholder ikke en begrænsning på, hvor mange gange et medlem kan genvælges til bestyrelsen. Det er bestyrelsens opfattelse, at anciennitet ikke i sig selv er et afgørende kriterium, men at lang anciennitet og dermed stor erfaring i høj grad kan være til fordel for selskabet. Set i lyset af selskabets udviklingsforløb, herunder senest den gennemførte sammenlægning af Vestas og NEG Micon i 2004, og forventninger til fremtidig vækst har kontinuitet i bestyrelsessammensætningen været en stor fordel for selskabet og bestyrelsen vurderer, at der fortsat er behov herfor. De nuværende seks eksterne medlemmer af bestyrelsen genopstiller til valg til bestyrelsen på selskabets ordinære generalforsamling den 25. april 2005.

Bestyrelsen har noteret sig den generelle trend på fondsbørserne, hvor det anbefales at aflægge kvartalsregnskaber. Med baggrund i virksomhedens projektorienterede karakter, som kan give anledning til store kortperiodiske udsving, fastholdes beslutningen om ikke at offentliggøre kvartalsregnskaber. Vestas Wind Systems A/S vil i lighed med de seneste år fortsat informere kvartalsvis om den generelle markedssituation m.v.

Yderligere information om Vestas Wind Systems A/S' ledelsessystem kan findes på www.vestas.com under menupunktet "Investor Relations / Corporate Governance".



Aktiekursen er i 2004 faldet fra 11,72 EUR til 8,77 EUR. Den gennemsnitlige daglige omsætning har i 2004 været ca. 11,7 mEUR svarende til en gennemsnitlig daglig omsætning på ca. 0,8% af den aktuelle markedsværdi. Vestas-aktien er optaget i KFX-indekset, i indeksene Morgan Stanley Capital International (MSCI) Denmark -, Europe - og World Index, i Dow Jones Sustainability World Indexes (DJSI World), i Dow Jones STOXX Sustainability Indexes (DJSI STOXX), i indeksene Standard & Poor's Europe 350 – og Global 1200 Index, i FTSE4Good Europe – og Global Index, i Nordic Sustainability Index og i Öko-Aktien-Index nx-25.

Riskstyring

Vestas arbejder struktureret med styring af en lang række af de risici, som selskabet er eksponeret for.

Organisatorisk er der etableret en risikostyringsorganisation, der refererer til selskabets koncernjuridiske afdeling. På koncernplan arbejdes der med udvikling og vedligeholdelse af generelle risikostyringsværktøjer, herunder risikopolitik, forsikringsprogrammer, og risikorapportering. Koncernens centrale risikostyringsfunktion understøttes af et netværk af medarbejdere, der i de enkelte forretningsenheder har det lokale ansvar for implementering af og rapportering om risikostyringsopgaver. Risikostyringsorganisationen understøttes derudover af samarbejde med forskellige eksterne rådgivere.

Risikostyringsorganisationen arbejder med mange forskellige typer af risici, herunder risici, der er forsikringsbare, og selskabet har på koncernplan etableret et forsikrings-

program, der omfatter de risikoeksponeringer, der er sædvanlige for Koncernens aktivitet, herunder produktansvar, tingsskade, driftstab, projekt gennemførelse, samt transport og opstilling af vindkraftværker. Koncernen har endvidere tegnet forsikringer, der dækker bygninger, løsøre og lager, maskiner, driftstab, arbejdsskade og andre forsikringer, der er lovpligtige, eller som på anden måde anses for hensigtsmæssige. Efter ledelsens opfattelse er denne dækning tilstrækkelig til at imødegå alle væsentlige krav.

Parallelt med risikostyringsorganisationen arbejder Vestas' koncernomspændende kvalitetssikringsorganisation med stadig forbedring af og kontrol med produkter og processer. Kvalitetssikringsorganisationen ledes af en koncernfunktion, der refererer til den administrerende direktør. Endelig er der i salgsorganisationen etableret en central funktion, hvis primære opgave er at opsamle information om alle slags produktreklamationer og viden om løsninger på de enkelte reklamationstyper.

Vestas tilstræber endvidere i høj grad at reducere risikoen for fejl gennem de generelle samarbejdsstrukturer, som er etableret på mange områder i virksomheden. Dette gælder eksempelvis selskabets organisering af teams i produktionen, hvor erfaringer fra pilotprojekter har vist, at denne samarbejdsform blandt andet øger kvaliteten af slutproduktet.

Ledelsens mål er at sikre en høj standard af de interne kontroller, der er baseret på skrevne politikker, forretningsprocesser og procedurer. Systemer og interne kontroller kan kun tilrettelægges med henblik på at begrænse risikoen for fejl og bedrageri, men kan ikke fuldstændigt udelukke dette. Efter ledelsens opfattelse har der ikke i det forløbne år været indikationer på, at systemer og kontroller har været ude af kraft.

Udbyttepolitik

Bestyrelsen har generelt til hensigt fremtidigt at indstille en udbytteprocent på 25-30% af årets nettoresultat. Udlodning af udbytte vil dog altid ske under hensyntagen til Koncernens planer for vækst og likviditetsbehov. Med henvisning til den gennemførte kapitaludvidelse i 2004 indstiller bestyrelsen til selskabets generalforsamling, at der for året 2004 ikke udbetales udbytte.

Investor relations politik

Et vigtigt led i Vestas’ strategiske mål er at være en troværdig partner i alle sammenhænge. Dette indebærer blandt andet at sikre rettidig og faktuel information om Vestas og vindkraftindustrien. Desuden tilstræber Vestas at være synlig og tilgængelig for blandt andre nuværende og potentielle investorer, hvilket forventes at kunne opretholde interessen for Vestas-aktien på et højt niveau.

Samtidig er målet om fortsatte økonomiske resultater vigtigt. Dette forventes opnået ved fokus på Core Business, markedsæssig spredning og udvikling af konkurrencedygtige produkter, hvilket forventes at give en fortsat vækst på niveau med markedsvæksten i vindkraftindustrien.

Vestas afholder informationsmøder for presse, analytikere og investorer blandt andet i forbindelse med regnskabsrapportering.

Det er Vestas’ målsætning, at www.vestas.com er en komplet informationskilde for nuværende og potentielle investorer. På selskabets hjemmeside findes blandt andet alle meddelelser til Københavns Fondsbørs og det seneste års regnskabspræsentationer samt diverse publikationer som eksempelvis produktbrochurer og kundemagasinet „VestasGlobal“. Her findes også en oversigt over de investeringsbanker, som på analysesiden dækker Vestas-aktien.

For at give alle aktionærer en mulighed for at følge selskabets informationsmøder og telefonkonferencer webcastes disse på selskabets hjemmeside. Hermed får langt flere af selskabets nuværende og potentielle investorer mulighed for at følge eller efterfølgende at gøre sig bekendt med forløbet af konferencerne.

Finanskalender

30. marts 2005	Offentliggørelse af Årsrapport for 2004
30. marts 2005	Investor-, analytiker- og pressemøde i København (inkl. telefonkonference og webcast)
31. marts 2005	Investor-, analytiker- og pressemøde i London
4. april 2005	Investor-, analytiker- og pressemøde i New York
8. april 2005	Indkaldelse til generalforsamling og udsendelse af Årsrapport for 2004
25. april 2005	Ordinær generalforsamling
26. maj 2005	Offentliggørelse af information vedrørende første kvartal 2005
26. maj 2005	Telefonkonference
25. august 2005	Offentliggørelse af halvårsrapport 2005
25. august 2005	Investor-, analytiker- og pressemøde i København (inkl. telefonkonference og webcast)
29. august 2005	Investor-, analytiker- og pressemøde i London
31. august 2005	Investor-, analytiker- og pressemøde i New York
24. november 2005	Offentliggørelse af information vedrørende tredje kvartal 2005
24. november 2005	Telefonkonference

Generalforsamling

Ordinær generalforsamling afholdes den 25. april 2005 kl. 17.00 i Randershallen i Randers, Danmark.

Bestyrelsen forventer at fremsætte forslag om bemyndigelse af selskabet til i tiden inden næste ordinære generalforsamling at erhverve egne aktier inden for en samlet pålydende værdi af i alt 10% af selskabets aktiekapital.

Bestyrelsen forventer endvidere at fremsætte følgende forslag til ændring af selskabets vedtægter:

§ 3, stk. 4 foreslås ophævet, da bemyndigelsen til erhvervelse af aktier i NEG Micon A/S kun var gældende frem til den 31. december 2004, og § 3, stk. 5 foreslås ophævet, idet bestyrelsens bemyndigelse til forhøjelse af selskabets aktiekapital er udnyttet. I konsekvens heraf ændres § 3, stk. 6 til § 3, stk. 4 og i § 3, stk. 6, 1. punktum ændres „For kapitaludvidelser i medfør af § 3, stk. 1-5 gælder ...“ til „For kapitaludvidelser i medfør af § 3, stk. 1-3 gælder ...“ samt i § 3, stk. 6, 4. punktum ændres „... i henhold til bemyndigelse i § 3, stk. 1-5“ til „... i henhold til bemyndigelserne i § 3, stk. 1-3“.

§ 3a foreslås ophævet, da tegningsretterne ikke er blevet udnyttet inden 1. december 2004, hvor de bortfaldt.

§ 3b foreslås ophævet, da tegningsretterne ikke vil blive udnyttet inden 1. april 2005, hvor de bortfalder.



Ved udgangen af 2004 var Vestas koncernens medarbejderstab på 9.594 personer, hvilket er en stigning på 302 medarbejdere i forhold til udgangen af 2003. Ovenstående billeder er fra Vestas' forskellige produktionsenheder.

Børsmeddelelser udsendt 1. januar 2004 til 30. marts 2005

Dato	Nr.	
05.01.2004	01	Vestas Wind Systems A/S' kvartalsopgørelse over Insideres besiddelse af Vestas-aktier pr. 31. december 2003
19.01.2004	02	Forlængelse af Vestas' ombytningstilbud til aktionærerne i NEG Micon
30.01.2004	03	Tidspunkt for årsrapport og informationsmøder
05.02.2004	04	NEG Micon ændrer dato for offentliggørelse af årsrapport for 2003. Mere end 70 % har accepteret Vestas' ombytningstilbud til aktionærerne i NEG Micon
19.02.2004	05	Forlængelse af Vestas' ombytningstilbud ("Ombytningstilbuddet") til aktionærerne i NEG Micon til den 4. marts 2004
23.02.2004	06	Sammenlægning mellem Vestas og NEG Micon vil blive gennemført
05.03.2004	07	Mere end 95 % har accepteret Vestas' frivillige ombytningstilbud (det "Frivillige tilbud") til aktionærerne i NEG Micon
12.03.2004	08	Pligtmæssigt ombytningstilbud til aktionærerne i NEG Micon
17.03.2004	09	Meddelelse vedrørende Årsrapport 2003
17.03.2004	10	Vestas modtager stor ordre til Australien
31.03.2004	11	Valg af selskabsrepræsentanter til bestyrelsen i Vestas Wind Systems A/S
02.04.2004	12	Vestas' kvartalsopgørelse over Insideres besiddelse af Vestas-aktier pr. 31. marts 2004
14.04.2004	13	De engelske konkurrencemyndigheder godkender sammenlægningen af Vestas Wind Systems A/S og NEG Micon A/S
14.04.2004	14	NEG Micon A/S' beholdning af egne aktier er afhændet
15.04.2004	15	Meddelelse om ændring i Insideres beholdning af Vestas-aktier
20.04.2004	16	Valg af koncernrepræsentant til bestyrelsen i Vestas Wind Systems A/S
21.04.2004	17	Resultat af Vestas' pligtmæssige ombytningstilbud (det "Pligtmæssige tilbud") til aktionærerne i NEG Micon
21.04.2004	18	Generalforsamling i Vestas Wind Systems A/S, den 21. april 2004 kl. 17.00
22.04.2004	19	Meddelelse om ændring i Insideres beholdning af Vestas-aktier
27.04.2004	20	Påkrav om tvangsindløsning af aktier i NEG Micon A/S
30.04.2004	21	Vestas' opgørelse over Insideres besiddelse af Vestas-aktier pr. 28. april 2004
30.04.2004	22	Vestas modtager stor ordre på V90 vindmøller til det tyske marked
11.05.2004	23	Vestas offentliggør prospekt i forbindelse med fortegningsemission
19.05.2004	24	Vestas modtager store ordrer på det italienske marked
11.06.2004	25	Fortegningsemission i Vestas fuldttegnet
14.06.2004	26	Vestas' opgørelse over Insideres besiddelse af Vestas-aktier pr. 11. juni 2004
01.07.2004	27	Vestas modtager ordrer i Portugal og Grækenland
07.07.2004	28	Vestas modtager ordre i Australien og etablerer vingefabrik
23.07.2004	29	Vestas valgt som leverandør af 90 MW offshore vindmølleprojekt i England
04.08.2004	30	Tidspunkt for halvårsrapport og informationsmøder
06.08.2004	31	Vestas modtager ordre på V80-1,8 MW vindmøller i Canada
09.08.2004	32	Ordre i USA men nedjustering af forventningerne til 2004
18.08.2004	33	Delårsrapport for 1. halvår 2004 (1. januar - 30. juni 2004)
30.08.2004	34	Vestas modtager stor ordre i Australien
24.09.2004	35	Ændring i Vestas Wind Systems A/S' direktion

Dato	Nr.	
27.09.2004	36	Vestas får ordre på levering af yderligere 25 stk. V80-1,8 MW vindmøller i Canada
01.10.2004	37	Vestas' opgørelse over Insideres besiddelse af Vestas-aktier pr. 29. september 2004
15.10.2004	38	Vestas modtager store ordrer i Spanien
18.10.2004	39	Vestas modtager ordre på et 150 MW vindkraftanlæg i Canada
25.10.2004	40	Ændring i Vestas' direktion
28.10.2004	41	Vestas modtager stor ordre til det italienske marked
11.11.2004	42	Telefonkonference den 26. november 2004 kl. 15.00
16.11.2004	43	Vestas modtager stor ordre i Canada
19.11.2004	44	Vestas modtager ordre på 36 stk. V82 vindmøller i Nebraska, USA
26.11.2004	45	Kvartalsinformation – 3. kvartal 2004
03.12.2004	46	Vestas modtager store ordrer i Spanien
20.12.2004	47	Stor portugisisk ordre på V90-3,0 MW vindmøller
29.12.2004	48	Vestas modtager ordre på 27 stk. V90-1,8 MW vindmøller i Spanien
30.12.2004	49	Vestas valgt som leverandør til Polens største vindkraftanlæg
31.12.2004	50	Vestas modtager stor ordre til Kina og etablerer lokal vingefabrik
04.01.2005	01	Vestas' kvartalsopgørelse over Insideres besiddelse af Vestas-aktier pr. 1. januar 2005
21.01.2005	02	Supplerende information vedrørende direktørskiftet i Vestas Wind Systems A/S
28.01.2005	03	Tidspunkt for Årsrapport og informationsmøder
28.02.2005	04	Vestas modtager ordre på 67 stk. V80-1,8 MW vindmøller til Texas, USA
03.03.2005	05	Vestas modtager ordre på 84 stk. V80-1,8 MW vindmøller til udvidelse af et projekt i Oklahoma, USA
15.03.2005	06	Vestas modtager endnu en stor ordre på V80-1,8 MW vindmøller i USA
21.03.2005	07	Vestas justerer forventningerne til 2004 og 2005

Koncernoversigt

Vestas Wind Systems A/S

(Nom. DKK 174.911.173)

Produktionsenheder	Salgs- og serviceenheder	Øvrige datterselskaber og associerede virksomheder
▶ Vestas Nacelles A/S (Nom. DKK 343.000.000) Vestas Machining A/S Vestas Assembly A/S Vestas Nacelles Italia S.r.l. Vestas Nacelles Australia Pty. Ltd. Vestas Nacelles Spain S.A. Windcast Group AS Guldmedshyttan Bruks AB Lidköping Sjuteri AB Eissengiesserei Magdeburg GmbH Kristiansand Jernstøperi AS Valle Modelverksted AS	▶ Vestas Americas A/S (Nom. DKK 41.000.000) Vestas - American Wind Technology, Inc. Vestas - Canadian Wind Technology, Inc. Vestas Mexico S.A. Vestas Brasil Ltda. Vestas Argentina S.A. ▶ Vestas Central Europe A/S (Nom. DKK 57.000.000) Vestas Deutschland GmbH Vestas - Nederland Windtechnologie B.V. NEG Micon Holland B.V. ▶ Vestas Northern Europe A/S (Nom. DKK 14.000.000) Vestas - Celtic Wind Technology Ltd. Vestas - Scandinavian Wind Technology A/S Vestas Svenska AB Vestas Poland Sp.z.o.o. ▶ Vestas Asia Pacific A/S (Nom. DKK 33.000.000) Vestas - Australian Wind Technology Pty. Ltd. Vestas New Zealand Wind Technology Ltd. Vestas Japan KK Vestas China Ltd. Vestas - Danish Wind Technology A/S ▶ Vestas Mediterranean East A/S (Nom. DKK 14.000.000) Vestas - Italian Wind Technology S.r.l. Vestas Hellas S.A. ▶ Vestas Mediterranean West A/S (Nom. DKK 49.100.000) Vestas Eólica SAU Vestas France SAS Vestas Por - Servicios de Tecnologia Eólica Lda.	▶ NEG Micon A/S (Nom. DKK 267.110.270) NEG Micon India Ltd. Global Renewable Energy Partners A/S (GREP) NEG Micon Holding Company Ltd. NEG Micon UK Ltd. Aerolaminates Ltd. Thorfinn "A" Ltd. ▶ Wind Power Invest A/S (Nom. DKK 25.000.000) ▶ Vestas RRB India Ltd. (Nom. DKK 56.200.000)(49%) ▶ Vestas Technology UK Limited (Nom. GBP 90.000)

Selskabsoplysninger

CVR-nr.	10 40 37 82
Selskabet	Vestas Wind Systems A/S Alsvej 21 8900 Randers Danmark
Bestyrelse	Bent Erik Carlsen, formand Arne Pedersen Kim Hvid Thomsen (medarbejdervalgt) Svend Åge Damgaard Andersen (medarbejdervalgt) Jørgen Huno Rasmussen Torsten Erik Rasmussen Jørn Ankær Thomsen Freddy Frandsen Jesper Søndermark (medarbejdervalgt)
Direktion	Svend Sigaard, administrerende direktør (CEO) Henrik Nørremark, økonomidirektør (CFO) Mogens Filtenborg, teknologidirektør (CTO) Jens Anders Jensen, salgsdirektør (CSO) Knud Andersen, produktionsdirektør (CPO)
Advokat	GORRISSSEN FEDERSPIEL KIERKEGAARD H.C. Andersens Boulevard 12 1553 København V Danmark Kromann Reumert Sundkrogsgade 5 2100 København Ø Danmark
Revision	PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionsinteressentskab Rønnebærvej 1 7400 Herning Danmark KPMG C.Jespersen Statsautoriseret Revisionsinteressentskab Værkmestergade 25 8100 Århus C Danmark
Bank	Nordea Bank Danmark A/S Strandgade 3 0900 København C Danmark Dresdner Kleinwort Wasserstein Riverbank House 2 Swan Lane London EC4R 3UX Storbritanien Société Generale 29, Boulevard Haussmann 75009 Paris Frankrig The Bank of Tokyo-Mitsubishi, Ltd. 12-15 Finsbury Circus London EC2M 7BT Storbritanien Barclays Bank Plc. 54 Lombard Street London EC3P 3AH Storbritanien



Vestas har i 2004 opnået store ordrer i Australien, som klart understreger Vestas' stærke position på markedet. Det australske marked voksede kraftigt i 2004, og Vestas leverede 188 MW. På billedet ses Woolnorth siten i Tasmanien, Australien.

Bestyrelsens og direktionens medlemmer har oplyst at have følgende ledelseshverv i andre danske og udenlandske selskaber og organisationer.

Bestyrelse

Bent Erik Carlsen (59 år), formand

Direktør, A. P. Møller
Indtrådt i bestyrelsen september 1996.

Formand for bestyrelsen i:

- A/S Em. Z. Svitzer
- Aktieselskabet Roulunds Fabriker
- Balti ES Ltd., Estland
- Dansk Industri Syndikat A/S
- Maersk Air A/S
- Maersk Aircraft A/S
- Maersk Container Industri, Kina
- Mærsk Container Industri AS
- Norfolk Holding B.V., Holland
- Rosti A/S
- Rotrex A/S
- Roulunds Holding A/S
- Star Air A/S

Medlem af bestyrelsen i:

- Dansk Supermarked A/S

Arne Pedersen (59 år)

Adm. koncerndirektør, SIPCO Surface Protection Inc.
Indtrådt i bestyrelsen april 1995.

Formand for bestyrelsen i:

- Bladt Industries A/S
- Brancheforeningen Danske Maritime
- DanTruck-Heden A/S
- DiviTech A/S
- K.P. Komponenter A/S
- Mühlhan Surface Protection International GmbH, Tyskland
- P.N.E. Steel A/S
- Århus Værft A/S

Medlem af bestyrelsen i:

- Dansk Industries hovedbestyrelse
- Hammerum Stainless A/S
- Petersen og Sørensen Motorværksted A/S
- Mühlhan A/S

Øvrige tillidshverv:

- Formand for Industriens Branchearbejds- miljøråd

Kim Hvid Thomsen (41 år)

Medarbejdervalgt koncerntrepræsentant
Indtrådt i bestyrelsen maj 1996.

Næstformand for bestyrelsen i:

- Metal Skjern-Ringkøbing

Medlem af bestyrelsen i:

- Skjern Tekniske Skole

Svend Åge D. Andersen (45 år)

Medarbejdervalgt selskabsrepræsentant
Indtrådt i bestyrelsen maj 1996.

Jørgen Huno Rasmussen (52 år)

Adm. koncerndirektør, FLSmidth & Co. A/S
Indtrådt i bestyrelsen januar 1998.

Formand for bestyrelsen i:

- Aktieselskabet af 1. januar 1990
- FFE Invest A/S
- FFE Minerals Corporation, USA
- FLS Plast A/S
- FLSmidth Airtech A/S
- FLSmidth Inc., USA
- FLSmidth Ltd., Indien
- FLSmidth Materials Handling A/S

Næstformand for bestyrelsen i:

- Dansk Eternit Holding A/S
- Scion-DTU A/S

Medlem af bestyrelsen / repræsentantskabet i:

- Dan Indian Holding ApS
- FLS miljø a/s
- FLS Real Estate A/S
- Industriens Arbejdsgivere i København
- Tryk i Danmark smba

Torsten Erik Rasmussen (60 år)

Adm. direktør, Morgan Management ApS
Indtrådt i bestyrelsen januar 1998.

Formand for bestyrelsen i:

- Amadeus Invest A/S
- Bekaert Handling Group A/S
- Best Buy Group A/S
- uni-chains A/S

Næstformand for bestyrelsen i:

- A/S Det Østasiatiske Kompagni
- Bang & Olufsen A/S
- JAI A/S
- TK Development A/S

Medlem af bestyrelsen i:

- Acadia Pharmaceuticals Inc., USA
- Arvid Nilsson A/S
- Bison A/S
- Coloplast A/S
- ECCO Sko A/S
- JAI Group Holding ApS
- Louis Poulsen El-Teknik A/S
- Louis Poulsen Holding A/S
- Louis Poulsen Lighting A/S
- NatImmune A/S
- Oase Outdoor ApS
- Outdoor Holding A/S
- Scandinavian International Management Institute (SIMI) Fonden
- Schur International A/S
- TKD Nordeuropa A/S
- Uni-Chains Holding A/S
- Vola A/S
- Vola Holding A/S

Jørn Ankær Thomsen (59 år)

Advokat og partner i advokatfirmaet Gorrissen Federspiel Kierkegaard, direktør for Galten Midtpunkt A/S
Indtrådt i bestyrelsen april 2004.

Formand for bestyrelsen i:

- Aida A/S
- Aktieselskabet af 26. november 1984
- Aktieselskabet Schouw & Co.
- Bodilsen A/S
- Bodilsen Holding A/S
- Carlsen Byggecenter Løgten A/S
- Carlsen Supermarked Løgten A/S
- Danish Industrial Equipment A/S
- Dansk Biogas Technology A/S
- Danske Invest Administration A/S
- DB 2001 A/S
- Fibertex A/S
- F.M.J. A/S
- Frima Vafler A/S
- GAM Holding A/S
- Ghana Impex A/S
- Givisco A/S
- Investeringsforeningen BG Invest
- Investeringsforeningen Danske Institutional
- Investeringsforeningen Danske Invest
- Investeringsforeningen Danske Invest Almen Bolig
- Investeringsforeningen Danske Invest Select
- Investeringsforeningen Profil Invest
- K.E. Mathiasen A/S
- Krone Erhvervsinvestering A/S
- Krone Kapital A/S
- Martin Professional A/S
- Ortopædisk Hospital Århus A/S
- Pipeline Biotech A/S
- Placeringsforeningen BG Invest
- Scanad Udviklingsbureau A/S
- Schouw Finans A/S
- Schouw Leasing A/S
- Specialforeningen Danske Invest
- Specialforeningen Danske Invest Institutional
- Søndergård Give A/S
- Th. C. Carlsen Løgten A/S
- TV-Holding A/S

Næstformand for bestyrelsen i:

- A/S P. Grene
- Elopak Danmark A/S

Medlem af bestyrelsen i:

- ASM Foods AB
- Carletti A/S
- Dansk Chokoladefabrik A/S
- DBC International A/S
- GFK Holding A/S
- GFKJURA 883 A/S
- Valor Denmark A/S

Freddy Frandsen (60 år)

Adm. direktør, Aalborg Industries A/S
Indtrådt i bestyrelsen april 2004.

Formand for bestyrelsen i:

- Aalborg Industries B.V., Holland
- Aalborg Industries K.K., Japan
- Aalborg Industries Ltd, Hong Kong
- Aalborg Industries Ltd, Kina
- Aalborg Industries Ltd, Sydkorea
- Aalborg Industries S.A., Brasilien
- Provinsindustriens Arbejdsgiverforening
- PT Aalborg Industries, Indonesien

Næstformand for bestyrelsen i:

- Hans Følsgaard A/S
- Hans Følsgaard Fonden
- Aalborg Universitet

Medlem af bestyrelsen i:

- Dansk Industries Hovedbestyrelse
- Industriens Pensionsforsikring A/S
- IndustriPension Holding A/S
- Svejsemaskinefabrikken Migatronik A/S

Øvrige tillidshverv:

- Formand for Dansk Industries Afsætnings-politisk Udvalg
- Medlem af Dansk Industries Forretningsudvalg

Jesper Søndermark (42 år)

medarbejdervalgt selskabsrepræsentant
Indtrådt i bestyrelsen april 2004.

Direktion

Svend Sigaard (47 år)

Administrerende direktør (CEO)
Indtrådt i direktionen januar 1992.

Formand for bestyrelsen i:

- Club 8 Company A/S
- Denka Holding A/S
- Kvik Holding A/S

Medlem af bestyrelsen i:

- DONG A/S

Henrik Nørremark (38 år)

Økonomidirektør (CFO)
Indtrådt i direktionen marts 2004.

Mogens Filtenborg (48 år)

Teknologidirektør (CTO)
Indtrådt i direktionen november 1997.

Medlem af bestyrelsen i:

- BIRC-Estate A/S
- Dansk Industries hovedbestyrelse

Jens Anders Jensen (47 år)

Salgsdirektør (CSO)
Indtrådt i direktionen april 2001.

Formand for bestyrelsen i:

- Vindmølleindustrien

Knud Andersen (49 år)

Produktionsdirektør (CPO)
Indtrådt i direktionen marts 2004.

Medlem af bestyrelsen i:

- Dansk Industri Østjylland
- Flonidan Gas Division A/S
- Scandinavian Brake Systems A/S



Ledergruppe



1. Tom Carbone, Adm. direktør Vestas Americas A/S
2. Søren Husted, Adm. direktør Vestas Nacelles A/S
3. Mogens Filtenborg, Koncerndirektør, teknologi
4. Jens Anders Jensen, Koncerndirektør, salg
5. Svend Sigaard, Koncernchef
6. Henrik Nørremark, Koncerndirektør, økonomi
7. Knud Andersen, Koncerndirektør, produktion
8. Paolo Tabarelli de Fatis, Adm. direktør Vestas Mediterranean East A/S
9. Tom Krøjgaard Pedersen, Adm. direktør Vestas Northern Europe A/S
10. Ebbe Funk, Adm. direktør Vestas Mediterranean West A/S
11. Bjarne Ravn Sørensen, Adm. direktør Vestas Control Systems A/S
12. Thorbjørn Rasmussen, Adm. direktør Vestas Asia Pacific A/S
13. Søren Halmø Kristensen, Adm. direktør Vestas Towers A/S
14. Ole Borup Jacobsen, Adm. direktør Vestas Blades A/S
15. Hans Jørn Rieks, Adm. direktør Vestas Central Europe A/S

I Koncernens regnskab for 2004 indgår NEG Micon A/S med 10 måneder som følge af sammenlægningen af Vestas og NEG Micon. Der gøres derfor opmærksom på, at sammenligningen til 2003 således i væsentlig grad er påvirket heraf. Urevideret proforma sammendrag af Koncernens drift på helårsbasis forefindes under året i hovedtræk.

Nettoomsætning

Koncernens nettoomsætning er fra 2003 til 2004 steget med 908 mEUR til 2.561 mEUR (ca. 55%). Omsætningsfremgangen er både sket på det europæiske marked, hvor omsætningen er steget med 490 mEUR eller ca. 41%, og på øvrige markeder, hvor omsætningen er steget med 419 mEUR eller ca. 94%. Af omsætningen vedrører 1.687 mEUR andet halvår af 2004.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet er i samme periode faldet med 29 mEUR til 121 mEUR, medens bruttomargin er faldet fra 9,1% til 4,7%.

Nedenfor er der redegjort for en række forhold, som har påvirket bruttoresultatet negativt i forhold til forventningerne til året.

Bruttoresultatet og bruttomarginen har i betydeligt omfang været påvirket af de driftsforstyrrelser, som er opstået i forbindelse med sammenlægningen og den heraf følgende integration og restrukturering. Den store omsætning i andet halvår af 2004 har således været gennemført med en nysammensat organisation, hvilket har haft en negativ afsmittende virkning på bruttomarginen.

Der har været betydelige projektoverskridelser herunder Horns Rev, som har belastet bruttoresultatet med 38 mEUR. Derimod har hovedparten af de realiserede synergier på 14 mEUR forbedret bruttoresultatet, da hovedparten er opnået indenfor indkøb og produktion.

Produktionsomkostningerne har været relativt høje. Dette skyldes blandt andet periodisk manglende sammenhæng mellem produktionskapacitet og afsætning og deraf følgende større omstillingsomkostninger. Koncernens ønske om at honorere indgåede forpligtelser fra før sammenlægningen har ligeledes bidraget til, at der i 2004 har været opretholdt et komplet produktprogram fra såvel Vestas som NEG Micon, hvilket ligeledes har været kraftigt medvirkende til relativt høje produktionsomkostninger, og dermed en negativ indflydelse på bruttomargin.

Afholdte udviklingsomkostninger før regulering vedrørende aktivering og afskrivning udgør 58 mEUR, hvilket er en

stigning på 21 mEUR i forhold til 2003. Udviklingsomkostningerne er primært afholdt dels til udvikling af nye mølletyper herunder V100 og V120 og dels yderligere optimering af V80. Endelig dækker en del af omkostningerne over udvikling af f.eks. transportkoncepter og vingeværktøjer. Koncernens udgiftsførte udviklingsomkostninger udgør 50 mEUR mod 23 mEUR i 2003.

Distributionsomkostninger er steget med 14 mEUR til 42 mEUR og administrationsomkostninger med 39 mEUR til 87 mEUR. Distributions- og administrationsomkostninger udgør herefter 5,1% af nettoomsætningen mod 4,6% i 2003, hvilket i al væsentlighed skyldes, at omkostningerne indeholder integrations- og omstrukturingsomkostninger.

Resultat før finansielle poster (EBIT)

Resultat før finansielle poster er faldet med 83 mEUR i forhold til 2003 og er negativ med 9 mEUR, og er relativt faldet fra 4,5% til negativ 0,4%. Faldet fremkommer som et fald på ca. 62 mEUR i Europa og et fald på ca. 21 mEUR i verden i øvrigt.

Faldet er fremkommet som et resultat af den ovenfor beskrevne stigning i omsætningen med fradrag af engangsomkostninger, relativt højere produktionsomkostninger samt højere kapacitetsomkostninger, som i væsentlig omfang er affødt af sammenlægningen og de deraf følgende driftsforstyrrelser.

Årets resultat før skat

Efter fradrag af finansielle udgifter med 41 mEUR er resultatet før skat negativt med 50 mEUR mod et positivt resultat på 54 mEUR sidste år.

Anlægsaktiver

Anlægsaktiver udgør 930 mEUR mod 385 mEUR sidste år. Stigningen på 545 mEUR er fordelt på immaterielle anlægsaktiver med 390 mEUR, materielle anlægsaktiver med 148 mEUR og finansielle anlægsaktiver med 7 mEUR.

Stigningen i immaterielle anlægsaktiver er primært forårsaget af stigning i goodwill som følge af købet af NEG Micon A/S, men også af stigning i posten færdiggjorte udviklingsprojekter og udviklingsprojekter under udførelse.

Koncernens omsætningsvækst og produktion af stadig større møller indebærer et fortsat øget behov for konvertering af produktionskapacitet fra kilowattmøller til megawattmøller. Dette nødvendiggør løbende investeringer i såvel bygninger som produktionsmaskiner. Hertil kommer investeringer til løbende effektivitetsforbedringer.

Stigningen i materielle anlægsaktiver kan dog i væsentlig grad henføres til købet af NEG Micon A/S, idet nettotilgangen ved købet andrager 150 mEUR. Herudover har investeringer (netto) i materielle anlægsaktiver i 2004 andraget 80 mEUR mod 82 mEUR året før. I alt blev netto anvendt 22 mEUR til andre anlæg, driftsmateriel og inventar mod ligeledes 22 mEUR i 2003 og 21 mEUR til grunde og bygninger, hvilket er 5 mEUR mere end i 2003. Nettoinvestering i produktionsanlæg og maskiner andrager 28 mEUR mod sidste års 31 mEUR.

Varebeholdninger

Varebeholdninger andrager ved årets udgang 436 mEUR mod 193 mEUR ultimo 2003 eller en stigning på 243 mEUR, hvoraf 172 mEUR vedrører råvarer og hjælpematerialer.

Tilgodehavender

Tilgodehavender er steget med 573 mEUR og andrager ved årets slutning 1.365 mEUR.

Salgsværdi af ordrer under udførelse udgør 585 mEUR mod 338 mEUR ultimo 2003 eller en stigning på 247 mEUR.

Tilgodehavender fra salg er fra 2003 til 2004 steget med 167 mEUR til 508 mEUR. En væsentlig del af debitor-tilgodehavenderne er sikrede ved hjælp af bankgaranti, rem-burs, kreditforsikring, ejendomsforbehold eller lignende.

Endelig udgør andre tilgodehavender 158 mEUR mod 81 mEUR sidste år.

Garantihensættelser

Årets hensættelser andrager 106 mEUR mod 69 mEUR sidste år. Garantihensættelser indeholder en forventet refusion fra leverandører. Den forventede refusion fra leverandører er indregnet under andre tilgodehavender.

Årets forbrug af garantihensættelser har udgjort 121 mEUR, hvilket er ca. 67 mEUR mere end sidste år.

Pengestrømsopgørelse

Årets pengestrøm fra driftsaktivitet er negativ og andrager 30 mEUR mod positiv 153 mEUR sidste år.

NettoArbejdsKapital (NWC) udgør herefter pr. 31. december 2004 853 mEUR mod 603 mEUR ved udgangen af 2003. Målt i forhold til årets nettoomsætning udgør NWC 33,3% mod sidste år 36,5% eller et relativt fald på 3,2%-point. Stigningen i arbejdskapitalen på 250 mEUR består af en stigning i varebeholdninger på 243 mEUR, stigning i

tilgodehavender på 508 mEUR samt stigninger i forudbetalingen fra kunder, varekreditorer og anden gæld på 501 mEUR.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet er negativ med 529 mEUR mod negativ 119 mEUR i 2003, hvoraf den væsentligste forskydning skyldes køb af virksomhed med en stigning på 398 mEUR.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet er bl.a. som følge af kapitalforhøjelse på 671 mEUR i 2004 positiv og udgør 845 mEUR.

Balance og egenkapitaludvikling

Koncernens samlede balance udgør pr. 31. december 2004 2.924 mEUR mod 1.390 mEUR pr. 31. december 2003 eller en stigning på 1.534 mEUR. Egenkapitalen er steget med 638 mEUR og udgør pr. 31. december 2004 1.251 mEUR.

Stigningen i egenkapitalen er i det væsentligste forårsaget af den i 2004 gennemførte kapitalforhøjelse i forbindelse med køb af virksomhed samt aktieemission.

Soliditetsgraden er på trods af den relativt store balanceudvikling alene faldet fra 44,1% til 42,8% og er således fortsat over de målsatte 35% for Vestas koncernen.



37 stk. V66-1,75 MW vindmøller opstillet på Woolnorth siden i Tasmanien, Australien



Regnskabsgrundlag

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for klasse D-virksomheder, gældende danske regnskabsvejledninger samt de krav Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til 2003.

Vestas er en international virksomhed og årsrapporten anvendes således i mange sammenhænge, hvorfor den er aflagt i EUR. Resultatopgørelsen omregnes til gennemsnitlig valutakurs og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Valutakursreguleringer, opstået ved omregning af egenkapitalen ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelsen fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Generelt om indregning og måling

Som udgangspunkt for Årsrapporten er anvendt det historiske kostprisprincip. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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

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

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

Konsolideringspraksis

Årsrapporten omfatter moderselskabet, Vestas Wind Systems A/S, samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori Koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder, jf. koncernoversigten.

De årsrapporter, der er anvendt til brug for Koncernens årsrapport, er aflagt i overensstemmelse med Koncernens regnskabspraksis. Koncernens årsrapport er udarbejdet på grundlag af årsrapporter for moderselskabet og dattervirk-

somhederne som et sammendrag af regnskabsposter af ensartet karakter.

Ved sammendraget foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Selskaber eller projekter, der er etableret i joint ventures med fælles ledelse, pro rata konsolideres.

Nyerhvervede, solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse fra anskaffelsestidspunktet eller frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for ny erhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem anskaffelssummen 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 omstrukturingshensættelser vedrørende den overtagne virksomhed. Resterende positive forskelsbeløb (goodwill) indregnes i balancen under immaterielle anlægsaktiver som goodwill, der afskrives lineært i resultatopgørelsen over forventet brugstid, dog højst over 20 år.

Goodwill fra erhvervede virksomheder kan som følge af ændring i indregning og måling af nettoaktiver reguleres indtil et år efter anskaffelsestidspunktet.

Afskrivning på goodwill allokteres i koncernregnskabet til de funktioner, som goodwillen relaterer sig til.

Minoritetsinteresser

Ved opgørelse af koncernresultat og koncernegenkapital anføres den del af dattervirksomhedens resultat og egenkapital, der kan henføres til minoritetsinteresser, som særskilte poster i resultatopgørelse og balance. Minoritetsinteresser indregnes på grundlag af omvurderingen af aktiver og forpligtelser til dagsværdi på tidspunktet for erhvervelse af dattervirksomheder.

Ved efterfølgende ændring i minoritetsinteresser medtages den ændrede andel i resultatet fra tidspunktet for ændringen.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles i moderselskabets årsrapport efter den indre værdis metode.

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af resultat før skat for året med fradrag af afskrivning af goodwill under posterne „Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder før skat“ og „Indtægter af kapitalandele af associerede virksomheder før skat“, mens andel i dattervirksomhedernes og associerede virksomheders skat medregnes i posten „Selskabsskat“.

I balancen indregnes under posten „Kapitalandele i dattervirksomheder“ og „Kapitalandele i associerede virksomheder“ 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 og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 EUR, og et eventuelt tilgodehavende hos disse nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi. Såfremt moderselskabet har en retlig eller en faktisk forpligtelse til at dække virksomhedens underbalance, indregnes en hensættelse hertil.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til en „Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode“ under egenkapitalen.

Positive forskelsbeløb i forbindelse med erhvervelse af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres og behandles efter samme metoder som omtalt under konsolideringspraksis, dog således at eventuelle forskelsbeløb i moderselskabets balance medregnes under posten „Kapitalandele i dattervirksomheder“.

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 ikke afskrevet goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen.

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.

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 en finansiel post.

Ved indregning af udenlandske datter- og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til en gennemsnitlig valutakurs for måneden og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Valutakursreguleringer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

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 periodeafgrænsningsposter under aktiver henholdsvis forpligtelser.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der 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.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der opfylder kriterierne for sikring af forventede fremtidige transaktioner vedrørende køb og salg i fremmed valuta – eller rentesikring, indregnes på periodeafgrænsningsposter og på egenkapitalen under overført resultat. Resultater den forventede fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som er udskudt under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Beløb, som er udskudt under egenkapitalen, overføres til resultatopgørelsen i den periode, hvor det sikrede påvirker resultatopgørelsen.

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

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske datter- eller associerede selskaber, indregnes direkte på egenkapitalen.

Leasing

Leasingkontrakter vedrørende materielle anlægsaktiver, hvor de enkelte koncernvirksomheder har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen til dagsværdi af leasingaktivet, hvis denne findes. Alternativt, og hvis denne er lavere, anvendes nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse på anskaffelsestidspunktet. Ved beregning af nutidsværdien

anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne. Finansielt leasede aktiver af- og nedskrives som Koncernens øvrige materielle anlægsaktiver.

Den kapitaliserede restleasingforpligtelse indregnes i balancen som en gældsforpligtelse, og leasingydelsens rentedel omkostningsføres løbende i resultatopgørelsen.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Selskabsskat og udskudt skat

Koncernen er delvist sambeskattet med deraf følgende solidarisk hæftelse for de sambeskattede selskabers skattebetaling. Nettoskatten af sambeskatningsindkomsten omkostningsføres i moderselskabet.

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen. En eventuel andel af den resultatførte skat, der knytter sig til årets ekstraordinære resultat, henføres hertil, mens den resterende del henføres til årets ordinære resultat.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som tilgodehavende, hvis der er betalt for meget i acontoskat og som gældsforpligtelse, hvis der er betalt for lidt i acontoskat.

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 ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes med 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 og jurisdiktion.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende 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.

Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på geografiske markeder. Oplysninger om geografiske markeder er baseret på Koncernens afkast og risici samt ud fra den interne økonomistyring.

For de poster, som indgår i årets resultat, herunder resultatandele af associerede virksomheder og finansielle indtægter og omkostninger, foretages fordeling i det omfang posterne direkte eller indirekte kan henføres til segmenterne. Poster, som fordeles både ved direkte og indirekte opgørelse, omfatter „produktionsomkostninger“, „distributionsomkostninger“ og „administrationsomkostninger“. Fordelingen af de ikke direkte henførbare poster sker ud fra fordelingsnøgler fastlagt ud fra segmentets træk på nøgleressourcer.

Aktiver i segmentet omfatter de aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle anlægsaktiver, materielle anlægsaktiver, kapitalinteresser i associerede virksomheder samt omsætningsaktiver.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder leverandører af varer og tjenesteydelser samt anden gæld.

Incitamentsprogrammer

Bestyrelse, direktion og en række ledende medarbejdere er omfattet af et warrantprogram. Warrantprogrammet opfattes som et egenkapitalinstrument og indregnes derfor ikke i resultatopgørelse og balance. Der gives noteoplysninger om de væsentligste vilkår i programmet, herunder værdien opgjort efter Black-Scholes modellen.

Offentlige tilskud

Offentlige tilskud omfatter tilskud til investeringer, forsknings- og udviklingsprojekter m.v. Tilskud til forsknings- og udviklingsprojekter indregnes i resultatopgørelsen eller balancen under udviklingsomkostninger, således at de modsvares de omkostninger, de kompenserer for.

Tilskud til investeringer og udviklingsprojekter, der aktiveres, modregnes i kostprisen på de aktiver, der ydes tilskud til.

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

Nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder efter produktionskriteriet. Nettoomsætningen omfatter solgte og leverede vindkraftanlæg m.v. med tillæg af forskydning i salgsværdien af ordrer under udførelse,

der måles til vurderet salgsværdi under skyldig hensyntagen til ordrenes vurderede færdiggørelsesgrad.

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 og goodwill.

Under produktionsomkostninger indregnes tillige forskningsomkostninger, udviklingsomkostninger, der ikke opfylder kriterierne for aktivering samt afskrivning på aktiverede udviklingsomkostninger.

Distributionsomkostninger

I distributionsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt til distribution af varer solgt i årets løb samt til årets gennemførte salgskampagner m.v. Herunder indregnes omkostninger til salgspersonale, reklame- og udstillingsomkostninger samt afskrivninger.

Administrationsomkostninger

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

Afskrivninger

Afskrivningsgrundlaget opgøres som kostpris reduceret med eventuel scrapværdi og fordeles lineært over aktiverens forventede brugstid, der udgør:

Goodwill	5-20 år
Patenter	5-10 år
Udviklingsomkostninger	3-5 år
Software	5 år
Bygninger inkl. installationer	25-40 år
Indretning af lejede lokaler	5-10 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
Producerende vindmøller i datter- og associerede virksomheder	10-20 år

Afskrivninger indeholder avance og tab ved løbende udskiftning af materielle anlægsaktiver. Nyanskaffelser under 4 tEUR omkostningsføres fuldt ud i anskaffelsesåret.

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktionsomkostninger, distributionsomkostninger samt administrationsomkostninger.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renteindtægter og -omkostninger, kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser, samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v. Finansielle indtægter og omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Goodwill

Goodwill afskrives over den vurderede økonomiske brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Goodwill afskrives lineært over afskrivningsperioden, der sædvanligvis udgør 5 år. Afskrivningsperioden kan dog udgøre en længere årrække, dog maksimalt 20 år og vil være længst for strategisk erhvervede virksomheder med en langsigtet indtjeningsprofil.

Software

Software afskrives over den vurderede økonomiske brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaringer inden for de enkelte forretningsområder. Software afskrives lineært over afskrivningsperioden, der sædvanligvis udgør 5 år.

Udviklingsprojekter

Udviklingsomkostninger omfatter omkostninger, gager og afskrivninger, der direkte og indirekte kan henføres til selskabets udviklingsaktiviteter.

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, og hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle anlægsaktiver, såfremt kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening kan dække produktions-, salgs- og administrationsomkostninger samt selve udviklingsomkostningerne.

Udviklingsomkostninger, der ikke opfylder kriterierne for indregning i balancen, indregnes som omkostninger i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Aktiverede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger eller til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere.

Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsomkostninger lineært over den vurderede økonomiske brugstid. Afskrivningsperioden udgør 3-5 år.

Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris, og for bygningers vedkommende med tillæg af tidligere foretaget opskrivning, fratrullet akkumulerede af- og nedskrivninger. Grunde måles til kostpris. Der afskrives ikke på grunde.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen / fremstillingen samt klargøring. Egenfremstillet produktionsudstyr tillægges tillige indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og lønforbrug.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsmarkedsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen under afskrivninger.

Nedskrivning af anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af såvel immaterielle som materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse udover det, som udtrykkes ved afskrivning. Hvis dette er tilfældet, foretages der nedskrivning til aktivets lavere genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien. Er det ikke muligt at fastsætte en genindvindingsværdi for det enkelte aktiv, vurderes aktiverne samlet i den mindste gruppe af aktiver, hvor der ved en samlet vurdering kan fastsættes en pålidelig genindvindingsværdi.

Goodwill, software, udviklingsomkostninger og andre aktiver, hvor det ikke er muligt at opgøre nogen kapitalværdi, da aktivet i sig selv ikke genererer fremtidige pengestrømme, vurderes for nedskrivningsbehov sammen med den gruppe af aktiver, hvortil de kan henføres.

Langfristede tilgodehavender

Andre tilgodehavender under finansielle anlægsaktiver omfatter enkeltstående tilgodehavender opstået i forbindelse med salg af vindkraftanlæg. Tilgodehavenderne måles til dagsværdi.

Andre værdipapirer, deposita mv.

Beholdning af aktier i andre selskaber samt deposita måles til dagsværdi.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter vejret gennemsnitmetoden. Ukurante varer, herunder langsomt omsættelige varer, nedskrives til nettorealiseringspris, hvis denne er lavere.

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.

Tilgodehavender

Tilgodehavender indregnes i balancen til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealiseringsværdi, svarende til pålydende værdi med fradrag af individuelt vurderede nedskrivninger til tab på de enkelte tilgodehavender.

Salgsværdi af ordrer under udførelse

Salgsværdi af ordrer under udførelse måles til salgsværdien af det udførte arbejde ud fra færdiggørelsesgraden. Færdiggørelsesgraden opgøres på grundlag af andelen af de afholdte kontraktomkostninger i forhold til kontraktens forventede omkostninger. Hvis det er sandsynligt, at de samlede kontraktomkostninger vil overstige de samlede indtægter på en kontrakt, indregnes det forventede tab i resultatopgørelsen.

Forudbetalinger modregnes i salgsværdi af ordrer under udførelse. Modtagne acontobetalinger ud over den udførte andel af kontrakter opgøres særskilt for hver kontrakt og opføres som modtagne forudbetalinger fra kunder under kortfristede gældsforpligtelser.

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

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår, herunder reguleringer til dagsværdi for afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi.

Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende regnskabsår og reguleringer til dagsværdi for afledte finansielle instrumenter med negativ dagsværdi.

Egenkapital og udbytte

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

Hensættelse til pensionsforpligtelser

Såfremt pensionsforpligtelser vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger ikke er forsikringsmæssigt dækket, hensættes der hertil.

Garantihensættelser

Garantihensættelser, der indregnes systematisk, omfatter vurderede garanti- og serviceforpligtelser på leverede vindkraftanlæg på baggrund af erfaringerne hermed. Ved garantiperiodens start hensættes pr. vindmølletype kalkulatoriske beløb. Efterfølgende foretages periodisk måling på baggrund af en samlet vurdering af hensættelsesbehovet.

Andre hensættelser

Andre 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 selskabets økonomiske ressourcer.

Finansielle gældsforpligtelser

Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder indregnes de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede og associerede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominel værdi.

Anden gæld

Anden gæld omfatter skyldig merværdiafgift, løn- og feriepengeforpligtelser, indeholdte personskatter for medarbejdere o.l.

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. Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke udledes direkte af årsrapporten.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktiviteten opgøres som årets resultatet 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.

Pengestrøm fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter pengestrømme fra køb og salg af virksomheder på anskaffelses- eller salgstidspunktet samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

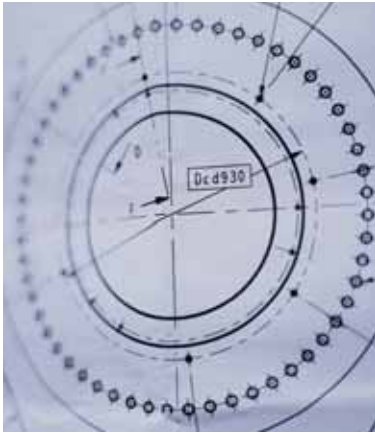
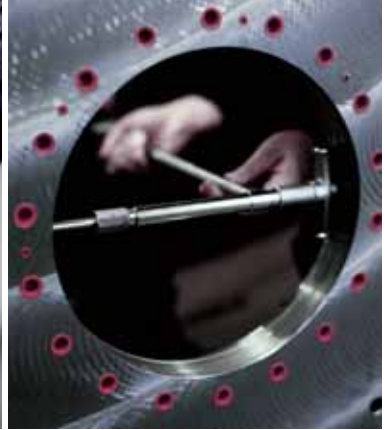
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse af Koncernens aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Overgang til internationale regnskabsstandarder

Vestas skal fra 2005 aflægge koncernregnskab i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (IFRS).

Der er påbegyndt en vurdering af konsekvenserne af overgangen til IFRS. Konsekvensen af overgang til IFRS kan være væsentlige, herunder i relation til indregning og måling samt præsentation og oplysning. Arbejdet med vurdering af konsekvenserne er ikke endeligt afsluttet. Vestas forventer derfor først i forbindelse med offentliggørelsen af regnskabsmeddelelsen for første halvår 2005 at informere om effekten af de nye regnskabsprincipper på resultat, finansielle stilling m.v.

Alle Vestas fremtidsudmeldinger er som følge af ovenstående baseret på koncernens nuværende regnskabsprincipper.



Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

Moderselskabet		Koncernen		
2003 mEUR	2004 mEUR		2004 mEUR	2003 mEUR
1.121,1	38,9	1, 21 Nettoomsætning	2.561,2	1.652,5
1.062,1	159,8	2 Produktionsomkostninger	2.440,7	1.502,1
59,0	(120,9)	Bruttoresultat	120,5	150,4
9,0	4,7	2 Distributionsomkostninger	42,1	27,8
28,3	33,5	2, 3 Administrationsomkostninger	87,5	48,4
37,3	38,2	Kapacitetsomkostninger	129,6	76,2
21,7	(159,1)	21 Resultat før finansielle poster	(9,1)	74,2
41,3	105,2	4 Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder før skat	0,0	0,0
0,0	0,0	5 Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder før skat	(0,1)	0,0
12,4	35,2	6 Finansielle indtægter	10,4	2,7
21,5	32,8	7 Finansielle omkostninger	50,9	24,2
32,2	107,6	Finansielle poster	(40,6)	(21,5)
53,9	(51,5)	Resultat efter finansielle poster	(49,7)	52,7
0,0	0,0	Indbetalt på nedskrevet fordring hos Vestas RRB India Ltd.	0,0	1,2
53,9	(51,5)	Resultat før skat	(49,7)	53,9
18,3	(12,3)	8 Selskabsskat	(11,8)	18,3
35,6	(39,2)	Årets resultat før minoritetsinteresser	(37,9)	35,6
0,0	0,0	Minoritetsinteressers andele	(1,3)	0,0
35,6	(39,2)	Årets resultat	(39,2)	35,6
		Forslag til resultatdisponering		
(9,1)	80,1	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode		
44,7	(119,3)	Overført resultat		
35,6	(39,2)	Årets resultat		

Aktiver

Moderselskabet		Koncernen		
2003 mEUR	2004 mEUR		2004 mEUR	2003 mEUR
33,2	38,1	Færdiggjorte udviklingsprojekter	54,6	34,3
0,0	18,4	Goodwill	308,4	10,7
0,0	0,0	Software	0,9	0,0
14,1	85,4	Udviklingsprojekter under udførelse	85,4	14,1
47,3	141,9	9 Immaterielle anlægsaktiver	449,3	59,1
115,4	125,0	Grunde og bygninger	215,0	135,3
82,2	10,6	Produktionsanlæg og maskiner	155,0	130,0
21,4	11,9	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	88,3	37,7
17,6	5,4	Materielle anlægsaktiver under udførelse	10,6	18,2
236,6	152,9	10 Materielle anlægsaktiver	468,9	321,2
162,5	1.159,2	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0,0	0,0
5,3	0,0	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0,0	0,0
0,5	0,5	Kapitalandele i associerede virksomheder	2,8	0,5
0,0	0,0	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	0,6	0,0
0,0	0,0	Andre tilgodehavender	4,5	1,3
2,8	2,4	Andre værdipapirer, deposita m.v.	4,0	3,0
171,1	1.162,1	11 Finansielle anlægsaktiver	11,9	4,8
455,0	1.456,9	Anlægsaktiver	930,1	385,1
122,9	1,0	12 Varebeholdninger	436,0	193,1
6,0	2,3	Tilgodehavender fra salg	507,9	341,1
261,6	0,0	13 Salgsværdi af ordrer under udførelse	585,3	337,5
276,3	406,7	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	0,0	0,0
0,1	0,0	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	0,0	7,3
60,1	70,8	Andre tilgodehavender	157,5	80,6
4,1	1,0	Selskabsskat	13,3	8,4
0,0	0,0	15 Udskudt skatteaktiv	75,1	14,9
1,6	14,1	Periodeafgrænsningsposter	25,6	1,8
609,8	494,9	14 Tilgodehavender	1.364,7	791,6
1,1	108,3	30 Likvide beholdninger	192,7	20,4
733,8	604,2	Omsætningsaktiver	1.993,4	1.005,1
1.188,8	2.061,1	Aktiver i alt	2.923,5	1.390,2

Passiver

Moderselskabet		Koncernen		
2003 mEUR	2004 mEUR		2004 mEUR	2003 mEUR
14,1	23,5	Aktiekapital	23,5	14,1
40,4	0,0	Overkurs ved emission	0,0	40,4
96,1	176,2	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0,0	0,0
462,7	1.051,0	Overført resultat	1.227,2	558,8
0,0	0,0	Foreslået udbytte for regnskabsåret	0,0	0,0
613,3	1.250,7	Egenkapital	1.250,7	613,3
41,1	3,2	15 Udskudt skat	25,8	50,1
42,8	0,0	16 Garantihensættelser	167,0	97,4
16,8	19,7	17 Andre hensættelser	19,7	16,8
0,0	0,0	18 Pensionsforpligtelser	1,2	1,2
100,7	22,9	Hensatte forpligtelser	213,7	165,5
52,1	89,5	Gæld til realkreditinstitutter	92,9	55,6
48,9	353,3	Kreditinstitutter	379,5	50,0
101,0	442,8	19 Langfristede gældsforpligtelser	472,4	105,6
7,3	22,9	19 Kortfristet del af langfristet gæld	31,2	9,0
4,3	0,0	Forudbetalinger fra kunder	226,4	48,8
127,9	0,0	Bankgæld	78,7	133,3
123,4	18,1	Leverandører af varer og tjenesteydelser	403,6	212,4
79,2	283,0	Gæld til tilknyttede virksomheder	0,0	0,0
0,0	0,0	Selskabsskat	17,4	5,2
31,7	20,7	Anden gæld	229,4	97,1
373,8	344,7	Kortfristede gældsforpligtelser	986,7	505,8
474,8	787,5	Gældsforpligtelser	1.459,1	611,4
1.188,8	2.061,1	Passiver i alt	2.923,5	1.390,2
		20 Medarbejderforhold		
		21 Segmentoplysninger		
		22 Nærtstående parter		
		23 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser		
		24 Kontraktlige forpligtelser		
		25 Eventualforpligtelser		
		26 Finansielle instrumenter, renterisici og kreditrisici		

Koncernen

	Aktie- kapital	Overkurs ved emission	Reserve efter den indre værdis metode	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR
Egenkapital 1. januar 2004	14,1	40,4	0,0	558,8	0,0	613,3
Valutakursregulering vedrørende omregning til euro	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,5
Kapitalforhøjelse, køb af virksomhed	3,5	384,1	0,0	0,0	0,0	387,6
Kapitalforhøjelse, kontant	5,9	277,3	0,0	0,0	0,0	283,2
Valutakursregulering vedrørende selvstændige udenlandske enheder	0,0	0,0	0,0	(2,0)	0,0	(2,0)
Dagsværdireguleringer ført via egenkapitalen	0,0	0,0	0,0	7,3	0,0	7,3
Årets resultat	0,0	0,0	0,0	(39,2)	0,0	(39,2)
Overførsel*	0,0	(701,8)	0,0	701,8	0,0	0,0
Egenkapital 31. december 2004	23,5	0,0	0,0	1.227,2	0,0	1.250,7
Egenkapital 1. januar 2003	14,1	40,5	0,0	530,9	10,6	596,1
Valutakursregulering vedrørende omregning til euro	0,0	(0,1)	0,0	(1,5)	0,0	(1,6)
Betalt udbytte til aktionærer	0,0	0,0	0,0	0,0	(10,6)	(10,6)
Valutakursregulering vedrørende selvstændige udenlandske enheder	0,0	0,0	0,0	(3,1)	0,0	(3,1)
Dagsværdireguleringer ført via egenkapitalen	0,0	0,0	0,0	(3,1)	0,0	(3,1)
Årets resultat	0,0	0,0	0,0	35,6	0,0	35,6
Egenkapital 31. december 2003	14,1	40,4	0,0	558,8	0,0	613,3

* I henhold til ændret lovgivning er overkurs ved emission overført til Overført resultat pr. 31. december 2004.

Moderselskabet

	Aktie- kapital	Overkurs ved emission	Reserve efter den indre værdis metode	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR
Egenkapital 1. januar 2004	14,1	40,4	96,1	462,7	0,0	613,3
Valutakursregulering vedrørende omregning til euro	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,5
Kapitalforhøjelse, køb af virksomhed	3,5	384,1	0,0	0,0	0,0	387,6
Kapitalforhøjelse, kontant	5,9	277,3	0,0	0,0	0,0	283,2
Valutakursregulering vedrørende selvstændige udenlandske enheder	0,0	0,0	0,0	(2,0)	0,0	(2,0)
Dagsværdireguleringer ført via egenkapitalen	0,0	0,0	0,0	7,3	0,0	7,3
Årets resultat	0,0	0,0	80,1	(119,3)	0,0	(39,2)
Overførsel*	0,0	(701,8)	0,0	701,8	0,0	0,0
Egenkapital 31. december 2004	23,5	0,0	176,2	1.051,0	0,0	1.250,7

Egenkapital 1. januar 2003	14,1	40,5	105,5	425,4	10,6	596,1
Valutakursregulering vedrørende omregning til euro	0,0	(0,1)	(0,3)	(1,2)	0,0	(1,6)
Betalt udbytte til aktionærer	0,0	0,0	0,0	0,0	(10,6)	(10,6)
Valutakursregulering vedrørende selvstændige udenlandske enheder	0,0	0,0	0,0	(3,1)	0,0	(3,1)
Dagsværdireguleringer ført via egenkapitalen	0,0	0,0	0,0	(3,1)	0,0	(3,1)
Årets resultat	0,0	0,0	(9,1)	44,7	0,0	35,6
Egenkapital 31. december 2003	14,1	40,4	96,1	462,7	0,0	613,3

* I henhold til ændret lovgivning er overkurs ved emission overført til Overført resultat pr. 31. december 2004.

Aktiekapital	2004	2003	2002	2001	2000
	Stk.	Stk.	Stk.	Stk.	Stk.
Antal aktier 1. januar	105.003.966	105.003.966	104.780.861	104.780.861	10.456.057
Aktiesplit fra 10 DKK til 1 DKK					94.104.513
Kapitalforhøjelse, køb af virksomhed	26.179.414				
Kapitalforhøjelse, kontant	43.727.793				
Medarbejderaktier			223.105		220.291
Antal aktier 31. december	174.911.173	105.003.966	105.003.966	104.780.861	104.780.861

I marts 2004 udstedte selskabet 26.179.414 nye aktier ved overtagelsen af NEG Micon A/S og efterfølgende i maj 43.727.793 nye aktier ved rettet emission. De samlede omkostninger ved aktieudvidelserne udgjorde 26,9 mEUR og omfatter honorarer til banker, advokater og revisorer mv. Omkostningerne er modregnet i overkurs ved emission.

		2004 mEUR	2003 mEUR
	Årets resultat	(39,2)	35,6
27	Pengestrømsopgørelse – reguleringer	<u>150,1</u>	<u>136,3</u>
	Pengestrømme fra drift før ændring i driftskapital	110,9	171,9
28	Ændring i driftskapital	<u>(89,9)</u>	<u>11,2</u>
	Pengestrømme fra drift før finansielle poster	21,0	183,1
	Renteindbetalinger og lignende	10,4	2,7
	Renteudbetalinger	<u>(50,9)</u>	<u>(24,1)</u>
	Pengestrømme fra ordinær drift	(19,5)	161,7
	Betalt selskabsskat	<u>(10,3)</u>	<u>(8,6)</u>
	Pengestrømme fra driftsaktivitet	(29,8)	153,1
	Køb af immaterielle anlægsaktiver	(38,7)	(27,8)
	Køb af materielle anlægsaktiver	(88,6)	(85,0)
	Køb af øvrige finansielle anlægsaktiver	(1,2)	(1,3)
29	Køb af virksomhed	(410,8)	(12,7)
	Salg af materielle anlægsaktiver	9,0	1,7
	Salg af finansielle anlægsaktiver	<u>1,7</u>	<u>6,6</u>
	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(528,6)	(118,5)
	Kapitaltilførsel, netto	670,8	0,0
	Tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser	(152,0)	(14,4)
	Optagelse af langfristede gældsforpligtelser	326,2	5,4
	Betalt udbytte	<u>0,0</u>	<u>(10,6)</u>
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	845,0	(19,6)
	Ændring i likvide beholdninger og kortfristet bankgæld	286,6	15,0
	Likvide beholdninger og kortfristet bankgæld 1. januar	(112,9)	(122,8)
	Tilgang ved virksomhedskøb	<u>(59,7)</u>	<u>(5,1)</u>
30	Likvide beholdninger og kortfristet bankgæld 31. december	<u>114,0</u>	<u>(112,9)</u>

Moderselskabet		Koncernen		
2003 mEUR	2004 mEUR		2004 mEUR	2003 mEUR
		1 Nettoomsætning		
		Norden	55,6	72,8
		Europa i øvrigt	1.639,6	1.132,5
		Verden i øvrigt	866,0	447,2
1.121,1	38,9		2.561,2	1.652,5
		2 Af- og nedskrivninger		
		Af- og nedskrivninger på anlægsaktiver med tillæg af udgiftsførte nyanskaffelser samt avance / tab ved salg udgør:		
0,0	0,8	Goodwill	17,2	1,5
0,0	0,0	Software	1,5	0,0
13,6	15,3	Udviklingsprojekter	30,5	13,7
5,2	5,0	Bygninger	9,1	5,8
25,7	3,9	Produktionsanlæg og maskiner	37,3	35,9
7,8	4,9	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	32,3	10,8
0,4	(0,3)	Tab / (avance) ved salg	(0,9)	0,4
5,5	2,2	Nyanskaffelser i øvrigt	18,1	6,9
58,2	31,8		145,1	75,0
		og er omkostningsført således:		
54,9	26,7	Produktionsomkostninger	123,3	69,8
1,1	0,0	Distributionsomkostninger	5,9	1,3
2,2	5,1	Administrationsomkostninger	15,9	3,9
58,2	31,8		145,1	75,0
		3 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor		
		Revision:		
0,3	0,4	PricewaterhouseCoopers	1,2	0,7
0,0	0,1	KPMG C. Jespersen	0,8	0,0
0,1	0,0	Ernst & Young	0,0	0,3
0,4	0,5		2,0	1,0
		Andre ydelser end revision:		
0,8	1,7	PricewaterhouseCoopers	1,9	1,0
0,0	0,8	KPMG C. Jespersen	1,0	0,0
0,1	0,0	Ernst & Young	0,0	0,3
0,9	2,5		2,9	1,3
1,3	3,0	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor i alt	4,9	2,3

Moderselskabet		Koncernen		
2003 mEUR	2004 mEUR		2004 mEUR	2003 mEUR
		8 Skat af årets resultat forklares således:		
		Beregnet skat af årets resultat før skat	30,0%	30,0%
		Regulering af skat fra tidligere år	0,0%	2,1%
		Skatteeffekt af:		
		Ikke skattepligtige indtægter i øvrigt	4,0%	(0,8)%
		Afskrivning goodwill	(9,0)%	0,6%
		Ikke fradragsberettigede udgifter i øvrigt	0,0%	0,1%
		Højere / (lavere) skatteprocent i udenland- ske dattervirksomheder og faste driftssteder	(1,0)%	2,0%
			24,0%	34,0%

9 Immaterielle anlægsaktiver

Moderselskabet

	Færdiggjorte udviklings- projekter	Goodwill	Software	Udviklings- projekter under udførelse	I alt
	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR
Kostpris 1. januar	71,5	0,0	0,0	14,1	85,6
Tilgang ved virksomhedskøb	0,0	19,2	0,0	0,0	19,2
Tilgang	20,2	0,0	0,0	71,3	91,5
Kostpris 31. december	91,7	19,2	0,0	85,4	196,3
Afskrivninger 1. januar	38,3	0,0	0,0	0,0	38,3
Årets afskrivninger	15,3	0,8	0,0	0,0	16,1
Afskrivninger 31. december	53,6	0,8	0,0	0,0	54,4
Regnskabsmæssig værdi 31. december	38,1	18,4	0,0	85,4	141,9
Afskrives over	3-5 år	5-20 år	5 år	—	—

9 Immaterielle anlægsaktiver (fortsat)

Koncernen	Færdiggjorte udviklingsprojekter	Goodwill	Software	Udviklingsprojekter under udførelse	I alt
	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR
Kostpris 1. januar	72,8	16,4	0,0	14,1	103,3
Kursregulering	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tilgang ved virksomhedskøb	68,2	329,4	8,4	37,0	443,0
Tilgang	0,5	0,0	0,1	38,3	38,9
Afgang	0,0	(0,1)	(0,1)	0,0	(0,2)
Overført	4,0	0,0	0,0	(4,0)	0,0
Kostpris 31. december	145,5	345,7	8,4	85,4	585,0
Afskrivninger 1. januar	38,5	5,7	0,0	0,0	44,2
Kursregulering	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tilgang ved virksomhedskøb	21,9	14,4	6,1	0,0	42,4
Årets afskrivninger	30,5	17,2	1,5	0,0	49,2
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	0,0	0,0	(0,1)	0,0	(0,1)
Afskrivninger 31. december	90,9	37,3	7,5	0,0	135,7
Regnskabsmæssig værdi 31. december	54,6	308,4	0,9	85,4	449,3
Afskrives over	3-5 år	5-20 år	5 år	–	–

10 Materielle anlægsaktiver

Moderselskabet	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle anlægsaktiver under udførelse	I alt
	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR
Kostpris 1. januar	134,3	160,4	41,5	17,6	353,8
Tilgang	10,5	6,3	4,1	0,0	20,9
Afgang	0,0	(0,1)	(2,0)	(0,8)	(2,9)
Afgang ved koncernintern omstrukturering	0,0	(150,0)	(18,1)	(7,4)	(175,5)
Overført	1,6	3,3	(0,9)	(4,0)	0,0
Kostpris 31. december	146,4	19,9	24,6	5,4	196,3
Opskrivning i 1989	1,4	0,0	0,0	0,0	1,4
Afskrivninger 1. januar	20,3	78,2	20,1	0,0	118,6
Årets afskrivninger	5,0	3,9	5,0	0,0	13,9
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	0,0	(0,2)	(2,0)	0,0	(4,9)
Tilbageførte afskrivninger på afgang ved koncernintern omstrukturering	0,0	(73,5)	(12,0)	0,0	(82,8)
Overført	(2,5)	0,9	1,6	0,0	0,0
Afskrivninger 31. december	22,8	9,3	12,7	0,0	44,8
Regnskabsmæssig værdi 31. december	125,0	10,6	11,9	5,4	152,9
Heraf indgår finansielt leasede aktiver med	22,4	0,0	6,5	0,0	28,9
Afskrives over	25-40 år	3-10 år	3-5 år	–	–

10 Materielle anlægsaktiver (fortsat)

Koncernen

	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle anlægsaktiver under udførelse	I alt
	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR
Kostpris 1. januar	161,0	237,4	64,9	18,2	481,5
Kursregulering	(1,7)	(5,2)	(0,7)	0,0	(7,6)
Tilgang ved virksomhedskøb	77,9	47,9	94,9	2,5	223,2
Tilgang	20,7	34,6	24,8	8,5	88,6
Afgang	0,0	(26,3)	(16,0)	0,0	(42,3)
Overført	<u>0,0</u>	<u>(11,1)</u>	<u>29,6</u>	<u>(18,6)</u>	<u>(0,1)</u>
Kostpris 31. december	<u>257,9</u>	<u>277,3</u>	<u>197,5</u>	<u>10,6</u>	<u>743,3</u>
Opskrivning i 1989	<u>1,4</u>	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>	<u>1,4</u>
Afskrivninger 1. januar	27,1	107,4	27,2	0,0	161,7
Kursregulering	(0,3)	(3,4)	(0,5)	0,0	(4,2)
Tilgang ved virksomhedskøb	8,4	9,6	54,9	0,0	72,9
Årets afskrivninger	9,1	37,3	32,3	0,0	78,7
Tilbageførte afskrivninger på årets afgang	0,0	(19,8)	(13,5)	0,0	(33,3)
Overført	<u>0,0</u>	<u>(8,8)</u>	<u>8,8</u>	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>
Afskrivninger 31. december	44,3	122,3	109,2	0,0	275,8
Regnskabsmæssig værdi 31. december	215,0	155,0	88,3	10,6	468,9
Heraf indgår finansielt leasede aktiver med	<u>27,2</u>	<u>3,6</u>	<u>10,9</u>	<u>0,0</u>	<u>41,7</u>
Afskrives over	<u>25-40 år</u>	<u>3-10 år</u>	<u>3-5 år</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
					2004
					mEUR
Seneste ejendomsvurdering danske ejendomme					<u>83,1</u>
Forskel på ejendomsværdi og bogført værdi på ny erhvervede ejendomme samt ny- og ombygninger, der ikke er omvurderet, udgør					<u>12,2</u>
Regnskabsmæssig værdi af udenlandske ejendomme udgør					<u>45,9</u>

11 Finansielle anlægsaktiver

Moderselskabet	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	Tilgodeha- vender hos tilknyttede virksomheder	Kapitalandele i associerede virksomheder	Andre værdipapirer, deposita m.v.	I alt
	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR
Kostpris 1. januar	66,2	5,3	0,7	2,8	75,0
Tilgang ved virksomhedskøb	391,6	0,0	0,0	0,0	391,6
Tilgang	524,2	0,0	0,0	0,0	524,2
Afgang	<u>0,0</u>	<u>(5,3)</u>	<u>0,0</u>	<u>(0,4)</u>	<u>(5,7)</u>
Kostpris 31. december	<u>982,0</u>	<u>0,0</u>	<u>0,7</u>	<u>2,4</u>	<u>985,1</u>
Værdireguleringer 1. januar	96,3	0,0	(0,2)	0,0	96,1
Valutakursreguleringer	(2,0)	0,0	0,0	0,0	(2,0)
Tilbageførte værdireguleringer	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Årets resultatandele før skat	127,8	0,0	0,0	0,0	117,8
Skat af resultatandele	(7,2)	0,0	0,0	0,0	(7,2)
Udbytte	(15,1)	0,0	0,0	0,0	(15,1)
Afskrivning af goodwill	(11,9)	0,0	0,0	0,0	(2,7)
Ændring af intern avance	<u>(10,7)</u>	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>	<u>(10,7)</u>
Værdireguleringer 31. december	177,2	0,0	(0,2)	0,0	177,0
Regnskabsmæssig værdi 31. december	1.159,2	0,0	0,5	2,4	1.162,1
Resterende positivt forskelsbeløb, der indgår i ovenstående regnskabsmæssige værdi udgør pr. 31. december					
	<u>274,5</u>				

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital		Stemme- og ejerandel
Vestas Americas A/S	Randers, Danmark	tDKK	41.000	100%
Vestas Central Europe A/S	Randers, Danmark	tDKK	57.000	100%
Vestas Northern Europe A/S	Randers, Danmark	tDKK	14.000	100%
Vestas Asia Pacific A/S	Randers, Danmark	tDKK	33.000	100%
Vestas Mediterranean East A/S	Randers, Danmark	tDKK	14.000	100%
Vestas Mediterranean West A/S	Randers, Danmark	tDKK	49.100	100%
Vestas Nacelles A/S	Randers, Danmark	tDKK	343.000	100%
Vestas Blades A/S	Randers, Danmark	tDKK	91.000	100%
Vestas Control Systems A/S	Randers, Danmark	tDKK	11.000	100%
Vestas Towers A/S	Randers, Danmark	tDKK	55.000	100%
NEG Micon A/S	Randers, Danmark	tDKK	267.110	100%
Wind Power Invest A/S	Ringkøbing, Danmark	tDKK	25.000	100%
Vestas Technology UK Limited	Isle of Wight, England	tGBP	90	100%
Vestas 1 A/S (uden aktivitet)	Randers, Danmark	tDKK	500	100%
Vestas 2 A/S (uden aktivitet)	Randers, Danmark	tDKK	500	100%
Vestas 3 A/S (uden aktivitet)	Randers, Danmark	tDKK	500	100%
Vestas 4 A/S (uden aktivitet)	Randers, Danmark	tDKK	500	100%

Kapitalandele i associerede virksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital		Stemme- og ejerandel
Vestas RRB India Ltd.	New Delhi, Indien	tINR	56.200	49%

11 Finansielle anlægsaktiver (fortsat)

Koncernen

	Kapitalandele i associerede virksomheder	Tilgodeha- vender hos associerede virksomheder	Andre tilgode- havender	Andre værdipapirer, deposita m.v.	I alt
	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR
Kostpris 1. januar	1,8	0,8	2,7	3,0	8,3
Kursregulering	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tilgang ved virksomhedskøb	2,7	0,6	3,4	1,7	8,4
Tilgang	0,2	0,0	0,8	0,2	1,2
Afgang	0,0	0,0	(0,8)	(0,9)	(1,7)
Kostpris 31. december	4,7	1,4	6,1	4,0	16,2
Værdireguleringer 1. januar	(1,3)	(0,8)	(1,4)	0,0	(3,5)
Kursregulering	(0,1)	0,0	0,0	0,0	(0,1)
Tilgang ved virksomhedskøb	(0,3)	0,0	0,0	0,0	(0,3)
Renter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Årets nedskrivninger	(0,2)	0,0	(0,2)	0,0	(0,4)
Tilbageførte nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Værdireguleringer 31. december	(1,9)	(0,8)	(1,6)	0,0	(4,3)
Regnskabsmæssig værdi 31. december	2,8	0,6	4,5	4,0	11,9

Kapitalandele i associerede virksomheder specificeres således:

Navn	Hjemsted	Selskabskapital	Stemme- og ejerandel
Vestas RRB India Ltd.	New Delhi, Indien	tINR 56.200	49,0%
Pecsa, Plantas Eólicas De Canarias Sociedad Anónima	Las Palmas, Spanien	tEUR 1.496	49,8%
Planta Eólica Europea S.A.	Tarifa, Spanien	tEUR 1.199	44,0%
BWETA Assoc.	Californien, USA	tUSD 5.000	22,5%
Windco, LLC	Californien, USA	tUSD 39	38,0%
Altamont Infrastructure Company, LLC	Californien, USA	tUSD –	38,0%

Følgende virksomheder prorata konsolideres:

Green Ridge Power LLC	Californien, USA	tUSD 2.891	50,0%
Green Ridge Services LLC	Californien, USA	tUSD 1.596	50,0%
Windpower Partners 1992, L.P.	Californien, USA	tUSD –	50,0%
Windpower Partners 1991-2, L.P.	Californien, USA	tUSD –	50,0%

Morderselskabet		Koncernen		
2003 mEUR	2004 mEUR		2004 mEUR	2003 mEUR
		12 Varebeholdninger		
10,4	0,0	Råvarer og hjælpematerialer	242,4	70,3
28,8	0,1	Varer under fremstilling	77,2	33,9
83,7	0,9	Fremstillede færdigvarer	112,5	88,9
0,0	0,0	Forudbetaling for varer	3,9	0,0
122,9	1,0		436,0	193,1
		13 Salgsværdi af ordrer under udførelse		
261,6	0,0	Salgsværdi af ordrer under udførelse	810,5	514,9
0,0	0,0	Aconto faktureret på ordrer under udførelse	(225,2)	(177,4)
261,6	0,0		585,3	337,5
		14 Tilgodehavender		
23,5	0,0	Heraf forfalder til betaling mere end 1 år efter regnskabsårets udløb	33,4	23,5
		15 Udskudt skat		
40,2	41,2	Saldo 1. januar	50,2	44,2
0,0	0,0	Kursregulering	(0,1)	0,6
0,0	(21,7)	Afgang ved spaltning	0,0	0,0
0,0	0,0	Tilgang ved køb af dattervirksomhed	3,0	(1,3)
(1,3)	3,2	Udskudt skat vedrørende valuta-terminskontrakter	3,2	(1,3)
2,2	(19,5)	Årets hensættelse	(30,5)	7,9
41,1	3,2	Saldo 31. december	25,8	50,1
		Udskudt skat vedrører:		
14,1	3,2	Immaterielle anlægsaktiver	3,3	14,0
(0,7)	0,0	Materielle anlægsaktiver	0,0	(1,5)
(0,2)	0,0	Finansielle anlægsaktiver	0,0	(0,2)
28,0	0,0	Omsætningsaktiver	22,5	37,4
(0,1)	0,0	Anden gæld	0,0	(0,1)
0,0	0,0	Hensættelser	0,0	0,5
41,1	3,2		25,8	50,1
		Udskudt skatteaktiv		
0,0	0,0	Immaterielle anlægsaktiver	1,4	0,1
0,0	0,0	Materielle anlægsaktiver	0,0	0,6
0,0	0,0	Omsætningsaktiver	17,3	1,2
0,0	0,0	Anden gæld	0,0	0,5
0,0	0,0	Hensættelser	27,5	5,8
0,0	0,0	Skattemæssige underskud	28,9	6,7
0,0	0,0	Saldo 31. december	75,1	14,9
41,1	3,2	Udskudt skat netto	(49,3)	35,2

Morderselskabet		Koncernen		
2003 mEUR	2004 mEUR		2004 mEUR	2003 mEUR
		16 Garantihensættelser		
37,7	42,8	Garantihensættelser 1. januar	97,4	85,4
0,2	0,0	Tilgang ved virksomhedskøb	86,3	0,1
0,0	0,0	Kursregulering	(1,5)	(2,9)
0,0	(42,8)	Overført til datterselskaber	0,0	0,0
10,7	0,0	Årets hensættelser	105,8	69,0
(5,8)	0,0	Årets forbrug	(121,0)	(54,2)
42,8	0,0	Garantihensættelser 31. december	167,0	97,4
		Forfaldstidspunkterne for garanti- hensættelserne forventes at blive:		
26,1	0,0	0-1 år	103,5	58,4
16,7	0,0	1-5 år	59,5	39,0
0,0	0,0	> 5 år	4,0	0,0
42,8	0,0		167,0	97,4
		17 Andre hensættelser		
0,0	16,8	Andre hensættelser 1. januar	16,8	0,0
16,8	44,9	Årets hensættelser	44,9	16,8
0,0	(36,9)	Årets forbrug	(36,9)	0,0
0,0	(5,0)	Regulering til tidligere foretagne hensættelser	(5,0)	0,0
16,8	19,7	Andre hensættelser 31. december	19,7	16,8
		Forfaldstidspunkterne for andre hensættelser forventes at blive:		
6,1	7,4	0-1 år	7,4	6,1
10,7	12,3	1-5 år	12,3	10,7
16,8	19,7		19,7	16,8
		18 Pensionsforpligtelser		
0,0	0,0	Nettopensionsforpligtelse 1. januar	1,2	0,0
0,0	0,0	Nettopensionsforpligtelse ved køb af virksomhed pr. 31. marts 2003	0,0	1,5
0,0	0,0	Kursregulering	0,0	(0,1)
0,0	0,0	Årets hensættelser	0,0	0,4
0,0	0,0	Årets forbrug	0,0	(0,6)
0,0	0,0	Nettopensionsforpligtelse pr. 31. december	1,2	1,2
		Pensionsforpligtelsen er beregnet ud fra aktuarmæssige forudsætninger, herunder en diskonteringsfaktor på 6% og forventet afkast af pensionsmidler på 7%.		

Moderselskabet		Koncernen	
2003 mEUR	2004 mEUR	2004 mEUR	2003 mEUR
		19	Langfristede gældsforpligtelser
			Gældsforpligtelserne fordeles således:
			Realkreditinstitutter:
52,1	89,5		Langfristet
2,6	6,5		Kortfristet
54,7	96,0		Realkreditinstitutter i alt
			Kreditinstitutter:
48,9	353,3		Langfristet
4,7	16,4		Kortfristet
53,6	369,7		Kreditinstitutter i alt
			Gældsforpligtelserne er indregnet således i balancen:
101,0	442,8		Langfristede gældsforpligtelser
7,3	22,9		Kortfristede gældsforpligtelser
108,3	465,7		
			Langfristede gældsforpligtelser, der forfalder efter 5 år fra regnskabsårets udløb (regnskabsmæssig værdi)
81,3	99,7		

19 Langfristede gældsforpligtelser (fortsat)

Forpligtelser fra finansiel leasing:

Af langfristede gældsforpligtelser vedrører følgende finansielt leasede aktiver:

Moderselskabet

	2004			2003		
	Leasing- ydelse	Rente	Regnskabs- mæssig værdi	Leasing- ydelse	Rente	Regnskabs- mæssig værdi
	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR
0-1 år	4,6	0,9	3,7	7,1	1,8	5,3
1-5 år	9,8	2,8	7,1	16,9	5,4	11,5
> 5 år	28,3	7,7	20,6	33,6	11,9	21,7
	42,7	11,4	31,4	57,6	19,1	38,5
Vejet effektiv rentesats pr. balancedagen			2,9%			3,1%

19 Langfristede gældsforpligtelser (fortsat)

Koncernen

	2004			2003		
	Leasing- ydelse	Rente	Regnskabs- mæssig værdi	Leasing- ydelse	Rente	Regnskabs- mæssig værdi
	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR
0-1 år	8,9	1,6	7,3	7,1	1,8	5,3
1-5 år	18,8	3,7	15,1	16,9	5,4	11,5
> 5 år	28,8	7,7	21,1	33,6	11,9	21,7
	56,5	13,0	43,5	57,6	19,1	38,5
Vejet effektiv rentesats pr. balancedagen			3,2%			3,1%

Moderselskabets og Koncernens finansielle leasingaftaler vedrører i det væsentligste administrations- og produktionsbygninger, servicebiler og edb-udstyr.

Moderselskabet

Koncernen

2003 mEUR	2004 mEUR		2004 mEUR	2003 mEUR
		20 Medarbejderforhold		
		Personaleudgifter udgør følgende beløb:		
180,0	26,6	Lønninger og gager	359,5	266,7
8,1	0,0	Pensioner	13,7	11,4
1,2	2,9	Vederlag til direktion i moderselskabet	2,9	1,2
0,3	0,3	Vederlag til bestyrelse	0,3	0,3
1,5	0,3	Andre udgifter til social sikring	21,8	7,2
191,1	30,1		398,2	286,8
		Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere		
4.085	479		9.449	6.394

20 Medarbejderforhold

Bestyrelsen, direktionen og ledende medarbejdere er omfattet af et warrantprogram. Formålet hermed er at sikre fælles mål hos ledelse, medarbejdere og aktionærer samt at fastholde og tiltrække medarbejdere. Retserhvervelsen er betinget af, at warranthaveren er ansat i uopsagt stilling eller er bestyrelsesmedlem i Vestas.

Primo 2003 bestod det eksisterende incitamentsprogram af i alt 372.926 warrants.

Der er ikke tildelt warrants i 2003, men der udgår 3.500 stk. Der er ikke tildelt warrants i 2004, men der udgår 259.426 stk.

De resterende 110.000 stk. warrants fra tildelingen andet halvår 2002 kan udnyttes i perioden 1. april 2004 - 1. april 2005 til kurs 15,3 EUR.

	Bestyrelse	Direktion	Ledende medarbejdere	I alt	Gns. udnyt- telseskurs	Gns. forventet restløbetid
	Antal	Antal	Antal	Antal	EUR	År
Udestående pr. 1. januar 2003	30.506	95.612	246.808	372.926	45,8	1,4
Tildelt 2003	—	—	—	—	—	—
Udgået i 2003	—	—	3.500	3.500	15,3	—
Udnyttet i 2003	—	—	—	—	—	—
Udestående pr. 31. december 2003	30.506	95.612	243.308	369.426	46,0	0,6
Tildelt 2004	—	—	—	—	—	—
Udgået 2004	22.506	68.112	168.808	259.426	59,1	—
Udnyttet 2004	—	—	—	—	—	—
Udestående pr. 31. december 2004	8.000	27.500	74.500	110.000	15,3	0,3

	Bestyrelse	Direktion	Ledende medarbejdere	I alt
	€EUR	€EUR	€EUR	€EUR
Markedsværdi pr. 31. december 2003	27	96	261	384
Markedsværdi pr. 31. december 2004	0	0	0	0
Udestående ultimo pr. tildeling				
Tildelt andet halvår 2002				110.000
				110.000

Markedsværdien af warrantprogrammet er beregnet på basis af Black-Scholes modellen for værdiansættelse af optioner korigeret for „udvanding“ af aktiekapitalen. Følgende forudsætninger er anvendt til beregning af værdien ultimo 2004: En markedskurs på 8,8 EUR, dividende pr. aktie på 0 EUR, volatilitet på 35%, risikofri rente på 2,1% og en forventet restløbetid på 0,3 år.

21 Segmentoplysninger

Koncernen 2004

	Netto- omsætning	Resultat før finansielle poster	Segment- aktiver	Segment- forpligtelser
	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR
Europa	1.695,2	(4,9)	2.010,6	872,4
Verden i øvrigt	866,0	(4,1)	195,8	174,8
	2.561,2	(9,1)	2.206,4	1.047,2

Koncernen 2003

	Netto- omsætning	Resultat før finansielle poster	Segment- aktiver	Segment- forpligtelser
	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR
Europa	1.205,3	57,1	979,2	427,5
Verden i øvrigt	447,2	17,1	166,9	46,2
	1.652,5	74,2	1.146,1	473,7

22 Nærtstående parter

Vestas koncernen er opbygget med Vestas Wind Systems A/S som moderselskab tilknyttet en række 100% ejede datterselskaber og associerede selskaber. Datterselskaberne er organiseret i 4 globale produktionsenheder og 6 regionale salgs- og serviceenheder. Moderselskabet udvikler vindmøller, der produceres i de globale produktionsenheder og afsættes gennem de regionale salgs- og serviceenheder.

Samhandlen inden for Koncernen mellem selskaberne omfatter således køb og salg af delelementer til vindmøller (naceller, tårne, vinger, styringer m.v.) og hermed beslægtede aktiviteter i form af assistance vedrørende service m.v.

De associerede selskaber omfatter Vestas RRB India Ltd. med 49% ejerandel samt en række selskaber med drift af vindmøller som hovedformål.

Grundlaget for samhandel med det associerede selskab Vestas RRB India Ltd. er tidligere overførsel af viden om Vestas Teknologi samt salg af delkomponenter, som gør det associerede selskab i stand til at producere vindmøller i overensstemmelse med Vestas Teknologien.

Herudover omfatter samhandelen med Vestas RRB India Ltd. tillige i mindre omfang assistance fra moderselskabets udviklingsafdeling og assistance i form af service m.v. Samhandelen foregår på markedsvilkår. Af konkurrencemæssige årsager oplyses disse omsætninger ikke, men den samlede omsætning andrager mindre end 2% af Koncernens samlede omsætning.

Herudover har der ikke i årets løb bortset fra koncerninterne transaktioner, der er elimineret i koncernregnskabet, samt normalt ledelsesvederlag, været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion eller andre nærtstående parter.

23 Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Moderselskabet

Til sikkerhed for selskabets prioritetsgæld er der udstedt ejerpantebreve og skadesløsbreve for nominelt 31,3 mEUR i grunde og bygninger, tekniske anlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar. Den regnskabsmæssige værdi af disse pantsatte aktiver udgør 102,6 mEUR pr. 31. december 2004. Den samlede prioritetsgæld udgør 96,0 mEUR pr. 31. december 2004.

Selskabet har yderligere udstedt ejerpantebreve og skadesløsbreve på i alt 49,9 mEUR, der giver pant i ovenstående ejendomme. Disse ejerpantebreve og skadesløsbreve er alle i selskabets besiddelse.

Koncernen

Til sikkerhed for Koncernens prioritetsgæld er der udstedt ejerpantebreve og skadesløsbreve for nominelt 77,2 mEUR i grunde og bygninger, tekniske anlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar. Den regnskabsmæssige værdi af disse pantsatte aktiver udgør 151,2 mEUR pr. 31. december 2004. Den samlede prioritetsgæld udgør 101,6 mEUR pr. 31. december 2004. Herudover er der givet pant for nominelt 4,6 mEUR i enkelte af Koncernens øvrige materielle anlægsaktiver, hvis regnskabsmæssige værdi pr. 31. december 2004 udgør 1,4 mEUR.

Koncernen har yderligere udstedt ejerpantebreve og skadesløsbreve på i alt 49,9 mEUR, der giver pant i ovenstående ejendomme. Disse ejerpantebreve og skadesløsbreve er alle i Koncernens besiddelse.

Til sikkerhed for kreditfaciliteter har Koncernen afgivet transport i likvide beholdninger og omsætningsaktiver i øvrigt for 38,6 mEUR.

24 Kontraktlige forpligtelser

Moderselskabet

	2004	2003
	mEUR	mEUR
Leasingforpligtelsen vedrørende operationel leasing omfatter leasede bygninger og forfalder:		
Inden for 1 år	4,3	4,1
Mellem 1 og 5 år	18,1	17,7
Efter 5 år	5,7	10,4
	28,1	32,2

24 Kontraktlige forpligtelser (fortsat)

Koncernen

	2004	2003
	mEUR	mEUR
Leasingforpligtelsen vedrørende operationel leasing omfatter leasede bygninger samt biler og forfalder:		
Inden for 1 år	12,7	9,9
Mellem 1 og 5 år	42,0	40,7
Efter 5 år	41,7	77,2
	96,4	127,8

Koncernen har indgået kontrakter om levering af tekniske anlæg i 2005 til en værdi af ca. 6,8 mEUR.

25 Eventualforpligtelser

Moderselskabet

Afgivne arbejds- og betalingsgarantier m.v. udgør 171,3 mEUR.

Herudover har moderselskabet som led i sædvanlig drift stillet arbejdsgarantier i forbindelse med projektleverancer i dattervirksomheder.

Selskabet har afgivet kaution for tilknyttede virksomheders bankgæld max. 84,2 mEUR samt afgivet kaution for lånefinansiering og sikkerhedsstillelser i vindkraftprojekter for 0,6 mEUR.

Koncernen

Afgivne arbejds- og betalingsgarantier m.v. udgør 759,7 mEUR.

Koncernen har afgivet kaution for lånefinansiering og sikkerhedsstillelser i vindkraftprojekter for 0,6 mEUR.

26 Finansielle instrumenter, renterisici og kreditrisici

Moderselskabet og Koncernen

Valutaterminsforretninger, netto salg/køb ()

	Kontrakt- beløb opgjort til aftalekurser	Værdi til valutakurser pr. 31.12.04	Ikke real. gevinst/ tab () pr. 31.12.04	Udskudt resultat- føring	Forfalds- perioder
	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR	
USD	(33,7)	(33,7)	0,0	0,0	jan. - juli 2005
USD	204,9	197,2	7,7	2,2	jan. 2005 - nov. 2006
SEK	(6,7)	(6,7)	0,0	0,0	jan. 2005
SEK	3,3	3,3	0,0	0,0	jan. - marts 2005
NOK	13,3	13,3	0,0	0,0	jan. 2005
CAD	(6,1)	(6,1)	0,0	0,0	jan. 2005
CAD	113,5	108,1	5,4	5,4	feb. 2005 - april 2006
AUD	76,6	77,0	(0,4)	(0,2)	jan. 2005 - feb. 2006
GBP	164,2	160,9	3,3	3,3	jan. - nov. 2005
EUR	(690,8)	(690,8)	0,0	0,0	jan. 2005 - nov. 2006
INR	31,6	31,4	0,2	0,2	feb. - aug. 2005
DKK	222,1	222,2	(0,1)	0,0	jan. 2005
	92,2	76,1	16,1	10,9	

Øvrige finansielle instrumenter

Der er endvidere til afdækning af valutarisici indgået valuta put-optioner med et kontraktbeløb på 287,8 mUSD (211,6 mEUR) med udløb i 2005. Dagsværdien er positiv med 1,3 mEUR.

Med henblik på at reducere Koncernens renterisiko på variabelt forrentede lån er der indgået renteswaps, hvorved variable rentebetalinger konverteres til faste rentebetalinger. Den beregningsmæssige hovedstol udgør 174,2 mEUR og udløber således:

2006-2008: tEUR 110.000
2010-2012: tEUR 52.821
2018-2022: tEUR 11.377

Endvidere er der indgået en rentecollar med beregningsmæssig hovedstol på 30,0 mEUR med udløb i 2006.

Dagsværdien pr. 31. december 2004 er negativ med 5,2 mEUR. Heraf er 2,5 mEUR indregnet i egenkapitalen.

Ovenstående finansielle instrumenter er indgået til reduktion af moderselskabets og Koncernens valutakursrisiko på indgåede ordrer, tilgodehavender og gæld samt til reduktion af Koncernens renterisiko.

26 Finansielle instrumenter/renterisici og kreditrisici (fortsat)

Renterisici

I nedenstående oversigt er angivet de aftalemæssige revurderings- og indfrielsestidspunkter vedrørende Koncernens finansielle forpligtelser.

	Revurdering-/ forfaldstidspunkt			Heraf fast forrentet	Effektiv rente %
	< 1 år	1 - 5 år	> 5 år		
	mEUR	mEUR	mEUR	mEUR	
Gæld til realkreditinstitutter	(8,7)	(33,0)	(59,9)	14,9	3,7%
Kreditinstitutter	(22,5)	(338,3)	(41,2)	31,8	2,9%
Bankgæld	(78,7)	0,0	0,0	0,0	2,8%
Leje og operationel leasing	(12,7)	(42,0)	(41,7)	0,0	3,3%
	(122,6)	(413,3)	(142,8)	46,7	

Kreditrisici

Koncernen modtager i en række tilfælde sikkerhed for salg på kredit, og modtaget sikkerhed indgår i vurderingen af en eventuel nødvendig nedskrivning til imødegåelse af tab. Sådanne sikkerheder kan bestå af finansielle garantier m.v. Koncernens maksimale kreditrisici uden hensyntagen til modtaget sikkerhed andrager 1.475,9 mEUR.

27 Pengestrømsopgørelse – reguleringer

	2004	2003
	mEUR	mEUR
Årets af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver inklusive avance og tab ved salg af anlægsaktiver	127,1	68,1
Andel af associerede virksomheders resultat før skat	0,1	0,0
Hensat til garantier, netto	(15,2)	14,8
Hensat til pensionsforpligtelser	0,0	(0,2)
Hensat til andre forpligtelser	2,9	16,8
Minoritetsinteresser	1,3	0,0
Valutakursreguleringer	5,2	(2,9)
Finansielle indtægter	(10,4)	(2,7)
Finansielle omkostninger	50,9	24,1
Selskabsskat	(11,8)	18,3
	150,1	136,3

28 **Pengestrømsopgørelse – ændring i driftskapital**

	2004	2003
	mEUR	mEUR
Ændring i varebeholdninger	(13,6)	35,9
Ændring i tilgodehavender	(248,2)	(97,6)
Ændring i leverandører af varer og tjenesteydelser, forudbetalinger fra kunder og anden gæld	171,9	72,9
	(89,9)	11,2

29 **Køb af virksomhed**

	2004	2003
	mEUR	mEUR
Anlægsaktiver	283,8	11,7
Likvide beholdninger	31,0	1,1
Øvrige omsætningsaktiver	540,0	13,5
Hensatte forpligtelser	(89,3)	(2,2)
Langfristet gæld	(214,6)	(8,6)
Kortfristet gæld	(426,5)	(13,9)
Nettoaktiver	124,4	1,6
Goodwill	286,4	11,1
Anskaffelsessum	410,8	12,7

30 **Likvide beholdninger**

	2004	2003
	mEUR	mEUR
Sikringskonti	56,5	0,0
Øvrige likvide beholdninger	136,2	20,4
	192,7	20,4

Bruttomargin	=	$\frac{\text{Bruttoresultat}}{\text{Nettoomsætning}} \times 100$
Overskudsgrad før afskrivninger (EBITDA)	=	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster og afskrivninger}}{\text{Nettoomsætning}} \times 100$
Overskudsgrad (EBIT)	=	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster}}{\text{Nettoomsætning}} \times 100$
Afkastningsgrad 1	=	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster}}{\text{Gennemsnitlige operative aktiver *}} \times 100$
Afkastningsgrad 2 (ROCE)	=	$\frac{\text{Resultat før finansielle poster + finansielle indtægter}}{\text{Gennemsnitlig arbejdende kapital **}} \times 100$
NettoArbejdsKapital	=	Varebeholdninger + tilgodehavender – aktiverede skatter – forudbetalinger – leverandørgæld – anden gæld
Soliditetsgrad	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Samlede aktiver}} \times 100$
Forrentning af egenkapital	=	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}} \times 100$
Resultat pr. aktie	=	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Vækst i resultat pr. aktie	=	$\frac{\text{Ændring i resultat pr. aktie}}{\text{Resultat pr. aktie primo}} \times 100$
Indre værdi pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Antal aktier ultimo}}$
Kurs/indre værdi	=	$\frac{\text{Børskurs ultimo}}{\text{Indre værdi ultimo}}$
P/E-værdi	=	$\frac{\text{Børskurs ultimo}}{\text{Resultat pr. aktie}}$
Pengestrømme fra drift pr. aktie	=	$\frac{\text{Pengestrømme fra driftsaktivitet}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Gearing	=	$\frac{\text{Rentebærende passiver ultimo}}{\text{Egenkapital ultimo}} \times 100$
Udbytte pr. aktie	=	$\frac{\text{Udbytteprocent x aktiens pålydende værdi}}{100}$
Payout ratio	=	$\frac{\text{Samlet udbyttebetaling}}{\text{Årets resultat}} \times 100$

* Operative aktiver omfatter aktiver i alt fratrukket likvider samt finansielle anlægsaktiver.
** Arbejdende kapital omfatter passiver i alt fratrukket ikke rentebærende passiver.

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2004 for Vestas Wind Systems A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger samt de krav Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige. Vi finder endvidere den samlede præsentation af årsrapporten retvisende. Årsrapporten giver derfor efter vor opfattelse et retvisende billede af Koncernens og moderselskabets aktiver og passiver, den finansielle stilling samt resultatet af Koncernens og moderselskabets aktiviteter og Koncernens pengestrømme.

Den supplerende beretning omfattende miljøredegørelsen for Vestas Wind Systems A/S giver et retvisende billede inden for rammerne af almindeligt anerkendte retningslinjer herfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Randers den 30. marts 2005

Direktion

Svend Sigaard
Administrerende direktør (CEO)

Henrik Nørremark
Økonomidirektør (CFO)

Mogens Filtenborg
Teknologidirektør (CTO)

Jens Anders Jensen
Salgsdirektør (CSO)

Knud Andersen
Produktionsdirektør (CPO)

Bestyrelse

Bent Erik Carlsen
Formand

Arne Pedersen

Kim Hvid Thomsen

Svend Åge D. Andersen

Jørgen Huno Rasmussen

Torsten Erik Rasmussen

Jørn Ankær Thomsen

Freddy Frandsen

Jesper Søndermark

Til aktionærerne i Vestas Wind Systems A/S

Vi har revideret årsrapporten for Vestas Wind Systems A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2004, der aflægges efter årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og de krav, som Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber. Revisionen har ikke omfattet proforma regnskabstal og den supplerende beretning, Miljøredegørelse 2004, side 92-107.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vort ansvar er på grundlag af vor revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

Efter aftale med selskabets ledelse har PricewaterhouseCoopers udført gennemgang af den supplerende beretning, Miljøredegørelse 2004, og har afgivet særskilt erklæring herom på side 106.

Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af Koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2004 samt af resultatet af Koncernens og selskabets aktiviteter og Koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2004 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og de krav, som Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

Herning, den 30. marts 2005

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Carsten Gerner
statsaut. revisor

Niels Jørgen Lodahl
statsaut. revisor

Århus, den 30. marts 2005

KPMG C.Jespersen

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Flemming Brokhattingen
statsaut. revisor

Claus Monfeldt
statsaut. revisor



46 stk. V66-1,75 MW vindmøller opstillet på Lake Bonney siden, Australien





Et af de projekter, Vestas har gennemført på det australske marked, er opstillingen af 46 stk. V66-1,75 MW vindmøller ved Lake Bonney søen i nærheden af byen Mount Gambier i det sydlige Australien.

Ledelsens miljøberetning

Formålet med miljøredegørelsen er at rapportere og dokumentere miljø- og arbejdsmiljøforhold hos Vestas Wind Systems A/S. Miljøredegørelsen beskriver Vestas' overordnede målsætninger med miljø- og arbejdsmiljøarbejdet. Dataopgørelse og opnåede resultater for 2004 præsenteres, og udvalgte områder uddybes i artikler om Vestas. Derudover beskrives forventninger til fremtiden inden for miljø og arbejdsmiljø.

Miljø- og arbejdsmiljøpolitikken gælder alle aktiviteter

Vestas udvikler og fremstiller vindkraftsystemer, der producerer vedvarende energi til forbrugere over hele verden. Vestas har leveret 2.784 MW i 2004. Disse møllers årlige el-produktion svarer til ca. 2,1 million danske husstandes årlige el-forbrug.¹⁾ Den årlige el-produktion fra de leverede møller svarer til en besparelse på ca. 4.009.000 tons CO₂ set i forhold til elektricitet produceret i Europa, idet europæisk elektricitet i gennemsnit udleder 548 gram CO₂/kWh.²⁾

Vestas' miljø- og arbejdsmiljøpolitik er revideret i 2004. De væsentligste ændringer består i præciseringer af, at sikkerhed har første prioritet og, at Vestas' globale aktiviteter så vidt muligt skal være i overensstemmelse med dansk miljø- og arbejdsmiljølovgivning som standard, dog under hensyntagen til nationale regler og kulturelle forskelle.

Miljø- og arbejdsmiljøpolitikken er gældende for alle aktiviteter i Vestas koncernen, og det er Vestas' målsætning, at alle medarbejdere arbejder med og efter det samme miljø- og arbejdsmiljøledelsessystem. På denne måde sikrer Koncernen, at miljø og arbejdsmiljø inddrages i processen fra udvikling, fremstilling, salg og opstilling til servicering af vindkraftsystemerne og derved medvirker til at skabe forbedringer til gavn for kunder, aktionærer, medarbejdere, andre interessenter og miljøet.

Andelen af ansatte, der arbejder på et anlægsområde, som er certificeret og medtaget i miljøredegørelsen, faldt i forbindelse med sammenlægningen med NEG Micon A/S. Dette skyldes, at NEG Micon ikke havde certificerede miljø- og arbejdsmiljøledelsessystemer samt miljørapportering i samme udstrækning som Vestas, jf. figur 1 på side 93.

Det er fortsat Vestas' målsætning, at alle Vestas aktiviteter skal certificeres efter miljø- og arbejdsmiljøledelse standarderne ISO 14001 og OHSAS 18001. I tråd med målsætningen er det tilfredsstillende, at yderligere 9% (svarende til 878 af Vestas koncernens ansatte) arbejder på et anlægsområde, der er certificeret efter ISO 14001, og yderligere 11% (svarende til 1.065 af de ansatte) arbejder på et anlægsområde, der er certificeret efter OHSAS 18001, jf. figur 2 og 3 på side 93.

Vestas arbejder fortsat mod, at den årlige miljøredegørelse skal omfatte alle Koncernens anlægsområder, jf. figur 4 på side 93. Det er således tilfredsstillende, at udbygningen er fortsat, så miljøredegørelsen 2004 er udvidet med 16%

¹⁾ I „Energistatistik 2003“, som er udgivet af Energistyrelsen, er elforbruget for en gennemsnitlig dansk husstand eksklusiv el til opvarmning oplyst til 3.430 kWh pr. år.

²⁾ Beregningen er baseret på „Opdatering af UMIP-databasen“, arbejdsrapport fra Miljøstyrelsen, nr. 27, 2002.

Figur 1:	Før sammen- lægningen (%)	Efter sammen- lægningen (%)	Pr. 31. december 2004 (%)
ISO 14001	71	48	57
OHSAS 18001	64	40	51
Medtaget i miljø- redegerelsen	68	45	61

Figuren viser udviklingen i omfanget af ISO 14001 og OHSAS 18001 certifikater samt miljøredegerelsen i 2004.

svarende til 1.608 medarbejdere. De nye anlægsområder er nacellefabrikkerne i Galicien, Spanien, og Wynyard, Australien, tårn- og nacellefabrikken i Campbelltown, Skotland, vingefabrikken i Lauchhammer, Tyskland, samt salgs- og serviceenheden i Husum, Tyskland. Nedenfor er de anlægsområder, som er omfattet af miljøredegerelsen 2004, vist med angivelse af optagelsesår.

2000	Vestas Towers – Varde, Danmark Vestas Nacelles – Viborg, Danmark Vestas Nacelles – Ringkøbing, Danmark Vestas Nacelles – Lem, Danmark Vestas Blades – Lem, Danmark Vestas Blades – Nakskov, Danmark Vestas Blades – Skjern, Danmark Vestas Control Systems – Lem, Danmark Vestas Northern Europe og Vestas Blades – Videbæk, Danmark
2002	Vestas Northern Europe – Falkenberg, Sverige
2003	Vestas Control Systems – Århus, Danmark Vestas Mediterranean East, Vestas Blades og Vestas Nacelles – Taranto, Italien Vestas Central Europe – Rheden, Holland
2004	Vestas Nacelles – Galicia, Spanien Vestas Nacelles – Wynyard, Australien Vestas Towers og Vestas Nacelles – Campbelltown, Skotland Vestas Blades – Lauchhammer, Tyskland Vestas Central Europe – Husum, Tyskland

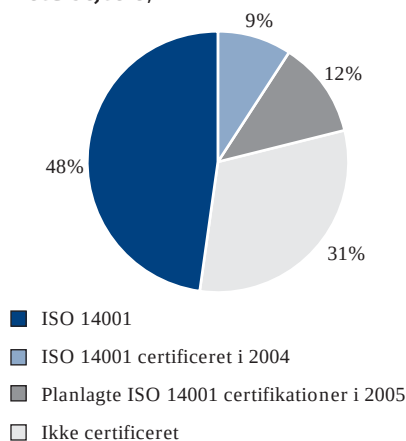
Detaljeret information om miljø og arbejdsmiljø for de enkelte anlægsområder, der er med i miljøredegerelsen, findes på separate anlægsbeskrivelser. Anlægsbeskrivelserne samt anden information om miljø og arbejdsmiljø kan findes på www.vestas.com under menupunktet „Miljø“.

Målsætninger

Overordnet har Vestas udpeget affald, energi, sygefravær, arbejdsulykker og miljøforbedringer af produktet som de væsentligste miljø- og arbejdsmiljøforhold. Udviklingen i de enkelte forhold følges løbende på alle relevante anlægsområder. På baggrund af dette arbejde bliver væsentlige

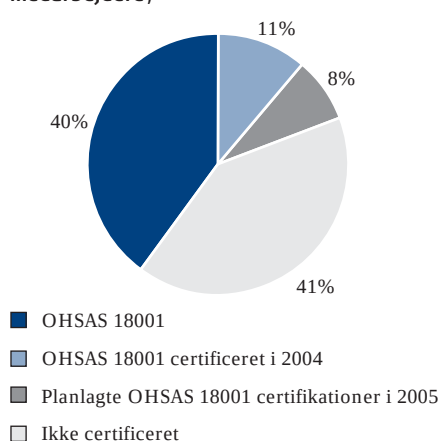
Figur 2:

Procentdel af Vestas, der er ISO 14001 certificeret (målt i forhold til antal medarbejdere)



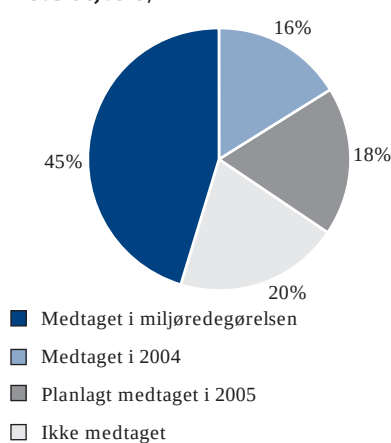
Figur 3:

Procentdel af Vestas, der er OHSAS 18001 certificeret (målt i forhold til antal medarbejdere)



Figur 4:

Procentdel af Vestas, der er omfattet af miljøredegerelsen (målt i forhold til antal medarbejdere)



Vestas' miljø- og arbejdsmiljøpolitik er:	Vestas udfører miljø- og arbejdsmiljøpolitikken ved:
• at give højeste prioritet til sikkerhed • løbende at opnå forbedringer inden for miljø og arbejdsmiljø • at udvise den fornødne omhu ved udvikling, fremstilling, service og bortskaffelse • at inddrage hensyn til medarbejdere og omgivelser ved planlægning og udførelse af aktiviteter • at sikre en åben og ærlig kommunikation med medarbejdere og andre interessenter • at optimere udnyttelsen af ressourcer • at påvirke leverandører til at levere miljømæssigt forsvarlige produkter og serviceydelser • at sikre at Vestas' aktiviteter som minimum er i overensstemmelse med den nationale miljø- og arbejdsmiljølovgivning.	• at vedligeholde et certificerbart ledelsessystem i henhold til ISO 14001 og OHSAS 18001 • at inddrage hensyn til miljø og arbejdsmiljø i produkt- og produktionsudvikling • at formidle viden om miljø, arbejdsmiljø og sundhedsfremme til medarbejdere og andre interessenter • at måle og dokumentere Vestas' påvirkninger på medarbejdere og omgivelser • årligt at udarbejde en ekstern miljøredegørelse • at sikre, at Vestas' aktiviteter er i overensstemmelse med national lovgivning og så vidt muligt respekterer det danske niveau som Vestas' standard.

indsatsområder udpeget, og der er på alle relevante anlægsområder opstillet konkrete forbedringsmål.

Affaldsmængden og energiforbruget anses som væsentlige miljøforhold på grund af de kvantitative omfang. Derfor er det målsætningen at nedbringe såvel energiforbruget som affaldsmængden. Endvidere ønsker Vestas at bidrage til udbredelsen af vedvarende energi ved indkøb af vedvarende energi til egne aktiviteter. I 2004 udgjorde vedvarende energi 52% af Vestas' samlede energiforbrug.

Fokus på sygefravær og arbejdsulykker er et udtryk for, at Vestas betragter sine medarbejdere som den vigtigste ressource i arbejdet på at bevare positionen som verdens førende leverandør af vindkraftsystemer.

Miljøforbedring af produktet skal ses som et ønske om på langt sigt at nedbringe påvirkningen af det ydre miljø samt at forbedre arbejdsmiljøet. Vestas ønsker at nå denne målsætning ved hele tiden at udvikle mere effektive vindmøller samt ved at indarbejde miljø- og arbejdsmiljømæssige hensyn i udviklingen af vindmøller. Dette gøres ved at se vindmøllen i et livscyklusperspektiv under produktudviklingsprocessen, hvor valg af teknologi blandt andet træffes på baggrund af de miljø- og arbejdsmiljøpåvirkninger, der er i alle faser af vindmøllens livscyklus.

Medarbejderinvolvering

Som den vigtigste ressource involveres medarbejdere i alle faser af miljø- og arbejdsmiljøarbejdet. Lige fra identifikation af miljø- og arbejdsmiljøaspekter til udarbejdelse af handlingsplaner og fastsættelse af mål. Et af redskaberne i dette arbejde er integreret produktudvikling, hvor medarbejdere på tværs af organisationen deltager i udviklingen af vindkraftsystemerne for at sikre, at miljø- og arbejdsmiljøhensyn indgår i vurderingen af de enkelte løsningsforslag sammen med øvrige beslutningsparametre.

Vestas er en international koncern, og involvering af medarbejdere sker under hensyntagen hertil. Lokale forhold som kultur og lovgivning gør, at metoder til medarbejderinvolvering i vid udstrækning fastsættes lokalt.

Leverandører

Vestas stiller store krav til miljø og arbejdsmiljø internt i Koncernen, og det er derfor naturligt, at hensynet til miljøet og arbejdsmiljøet også vurderes, når leverandører til Koncernen vælges. Vestas forventer, at leverandører overholder eksisterende lovgivning og agerer ansvarligt med hensyn til miljø og arbejdsmiljø. Samtidig skal det understreges, at Vestas anbefaler, at leverandører lader sig certificere i forhold til både kvalitets-, miljø- og arbejdsmiljøledelsesstandarder.

Udvalgte leverandører er desuden kontraktligt forpligtiget til at overholde fastlagte etiske internationale regelsæt samt Vestas' kemikalie- og materialenegativliste. Kemikalie- og materialenegativlisten kan findes på www.vestas.com under menupunktet „Miljø“.

Hændelser

I 2004 blev Vestas ramt af to tragiske arbejdsulykker med dødelig udgang. Vestas' ledelse hverken kan eller vil acceptere, at medarbejdernes sikkerhed er i fare, og de to ulykker har øget fokus yderligere på medarbejdernes sikkerhed. Årsagen til hændelserne er undersøgt, og det er på baggrund heraf konkluderet, at produktet og dokumentationsmaterialet for arbejdets udførelse lever op til gældende krav. Begge ulykker skete, fordi sikkerhedsreglerne blev tilsidesat, og ledelsen har derfor indskærpet over for medarbejderne, at alle sikkerhedsforskrifter skal overholdes, og at sikkerhed kommer i første række, som det ligeledes fremgår af Vestas' miljø- og arbejdsmiljøpolitik.

Hele Vestas organisationen har naturligvis været påvirket af hændelserne, og der er igangsat en række tiltag for at sikre, at lignende ulykker ikke vil gentage sig. Eksempelvis er der opbygget et nyt uddannelsesprogram i sikkerhed, der skal gennemføres af alle medarbejdere, der arbejder i og ved installerede møller.

Resultater i 2004

Udviklingen i sygefravær for 2004 viser, at det betaler sig at arbejde systematisk med miljø- og arbejdsmiljøledelse,

idet sygefraværet er reduceret med 20% (fra 4,4% til 3,5%) fra 2003 til 2004.

Arbejdet med at kortlægge miljø- og arbejdsmiljøpåvirkninger i støberigruppen Windcast Group AS fortsatte i 2004. På baggrund af kortlægningen blev de registrerede forhold vurderet og prioriteret, og der er blandt andet indført handlingsplaner for forbedring af arbejdsmiljøet. Endvidere er handlingsplaner for reduktion af ekstern støj samt emissioner igangsat.

Vestas har i 2004 gennemført en livscyklusvurdering af V90-3,0 MW møllen. Livscyklusvurderingen viser blandt andet de positive resultater af produktudviklingen, idet Vestas med V90-3,0 MW møllen har forbedret energibalancen yderligere. Energibalancen er et udtryk for den tid, det tager vindmøllen at producere den samme mængde energi, som forbruges i hele dens livscyklus. Det vil sige fra udvinding af råvarer til den endelige bortskaffelse. Energibalancen for en V90-3,0 MW offshore mølle er, sammenlignet med energibalancen for en V80-2,0 MW offshore mølle, forbedret til 6,8 måneder fra 9,0 måneder. Dette resultat understreger, at Vestas lever op til målet om at udvikle møller, der også miljømæssigt bliver mere optimale. Livscyklusvurderingerne for V90-3,0 MW og V80-2,0 MW er begge udarbejdet efter principperne i ISO 14040-14043.

Vestas har siden 2003 deltaget i et projekt, som har fokuseret på nyttiggørelse af udhærdede kompositmaterialer primært i forbindelse med udtjente vindmøllevinger. I 2003 blev det muligt at udnytte energien i kompositmaterialerne på et kraftvarmeverk, samtidig med at mængden, der skal deponeres, reduceres. I 2004 er der arbejdet videre med neddelings- og behandlingsteknikker, der skal gøre det muligt at nedbryde kompositmaterialerne i ensartede materialetyper, da der er flere genanvendelsesmuligheder for ensartede materialer. Status er, at der er udviklet tekniske løsninger både for neddeling og efterfølgende genanvendelse af dele af materialerne, men løsningerne skal videreudvikles for at blive kommercielt konkurrencedygtige. Dette arbejde vil fortsætte i 2005.

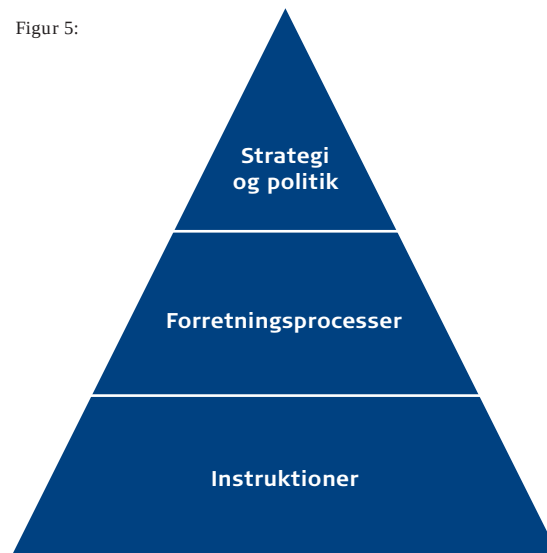
Det er tilfredsstillende at kunne meddele, at arbejdet med at udbygge certificerede miljø- og arbejdsmiljøledelsessystemer fortsatte i 2004. Styringsfabrikken i Hammel, Danmark, blev således arbejdsmiljøcertificeret efter OHSAS 18001 standarden, mens salgs- og serviceenheden i Husum, Tyskland, blev arbejdsmiljøcertificeret efter OHSAS 18001 standarden og miljøcertificeret efter ISO 14001 standarden.

Miljø- og arbejdsmiljøledelse hos Vestas

Vestas arbejder systematisk med forbedring af miljø- og arbejdsmiljøaspekter i processen fra udvikling, fremstilling, salg og opstilling til servicering af vindkraftsystemer.

Målsætningen er, at alle medarbejdere i Vestas arbejder med og efter de samme ledelsessystemer inden for miljø og arbejdsmiljø. Gennem implementering af et globalt ledelsessystem er Vestas i stand til at skabe forbedringer til

Figur 5:



Figuren viser opbygningen af ledelsessystemet i Vestas.

gavn for kunder, aktionærer, medarbejdere, miljøet og andre interessenter.

Ledelsessystemet er opbygget omkring en overordnet strategi for miljø og arbejdsmiljø, der konkretiseres i en miljø- og arbejdsmiljøpolitik, som er gældende for hele Vestas koncernen. Der er opstillet en række overordnede krav til arbejdet med miljø og arbejdsmiljø, som ligeledes er integreret i Vestas' procesmodel. Det daglige arbejde er beskrevet i en række forretningsprocedurer og instruktioner, som understøttes af forskellige hjælpeværktøjer. Vestas' procesmodel er opbygget, så kravene i både kvalitets-, miljø- og arbejdsmiljøstandarderne ISO 9001, ISO 14001 og OHSAS 18001 som minimum efterleves. Eksempelvis skal der rapporteres om væsentlige miljø- og arbejdsmiljøforhold med faste intervaller. Rapporteringen er et værktøj for Vestas' ledelse til at følge op på alle væsentlige miljø- og arbejdsmiljøforhold for hele Koncernen. Ledelsessystemet er illustreret i figur 5.

En række af Vestas' aktiviteter er certificeret efter ISO 9001, ISO 14001 og/eller OHSAS 18001. Herved dokumenteres, at kravene i Vestas' procesmodel og dermed de enkelte ledelsesstandarder efterleves. Blandt andet kan det dokumenteres, at der arbejdes struktureret efter en ledelsescyklus, hvor miljø og arbejdsmiljø årligt kortlægges og prioriteres. Efterfølgende udfærdiges handlingsplaner, som synliggøres for hele organisationen. Endeligt fastsættes overordnede mål for hele området, og der udføres audits, hvor både egnethed og effektivitet af ledelsessystemerne vurderes.

Ansvar for miljø- og arbejdsmiljøforhold følger organisationsstrukturen i Vestas. Til at opsamle, udnytte og sprede viden og erfaringer er der i hver forretningsenhed samt i Vestas' stab oprettet miljø- og arbejdsmiljøfunktioner.

Præstationer 2004

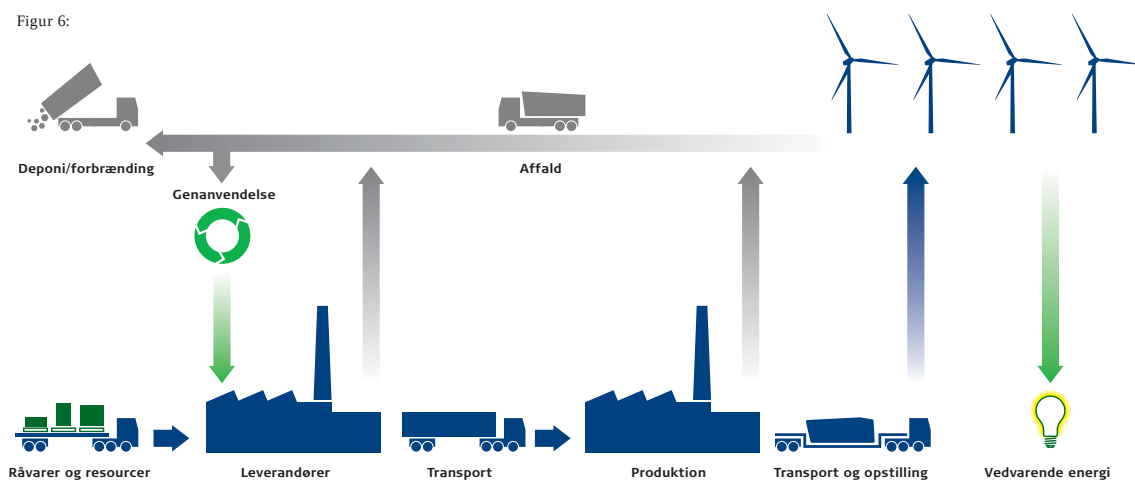
Hovedaktiviteter	Opnået	Igangværende og kommende opgaver
System Certificering af udvalgte funktioner efter ISO 14001 og OHSAS 18001 Vestas Control Systems i Hammel, Danmark blev certificeret i henhold til OHSAS 18001, og salgs- og serviceenheden Vestas Central Europe, Husum, Tyskland blev certificeret i henhold til ISO 14001 og OHSAS 18001. Udvidelse af Vestas' miljøredegørelse med flere funktioner Miljøredegørelsen er udvidet med fem nye anlægsområder: Vestas Towers og Vestas Nacelles – Campbeltown i Skotland, Vestas Nacelles – Galicien i Spanien, Vestas Nacelles – Wynyard i Australien samt Vestas Blades – Lauchhammer og Vestas Central Europe – Husum i Tyskland.	✓ ✓	System Certificering af udvalgte organisatoriske enheder efter ISO 14001 og OHSAS 18001 Vestas vil fortsat systematisere arbejdet med miljø og arbejdsmiljø ved indførelse af certificerede ledelsessystemer for alle Vestas' aktiviteter. Målet for 2005 er, at ISO 14001 certifikatet omfatter yderligere 12% af organisationen og OHSAS 18001 certifikatet omfatter yderligere 8%. Udvidelse af Vestas' miljøredegørelse med flere organisatoriske enheder Arbejdet med at udvide miljøredegørelsen med flere organisatoriske enheder fortsætter. Der er udarbejdet en handlingsplan for udvidelsen af miljøredegørelsen, som omfatter alle Vestas' aktiviteter. Målet for 2005 er, at Miljøredegørelsen omfatter yderligere 18% af organisationen.
Miljø og Arbejdsmiljø LCA for V90-3,0 MW vindmøllen Vestas har gennemført en livscyklusvurdering af en V90-3,0 MW vindmølle. Vurderingen afdækker, hvor de væsentligste potentielle miljøpåvirkninger ligger i de enkelte faser af møllens livscyklus. Denne vurdering kan anvendes som et beslutningsværktøj i produktudviklingen til valg af produktionsteknologi samt til at foretage en miljømæssig sammenligning af produkter og teknologier. Minimumsstandard for møllesites world wide Vestas har udarbejdet en intern standard for håndtering af kvalitet, miljø- og sikkerhedsaspekter i forbindelse med salgsprojekter. Standarden bygger på relevant lovgivning og eksterne standarder. Der er udvalgt et pilotprojekt, hvor implementering af standarden afprøves. Udfasning af bly i loddeprocesser og elektronikprodukter Vestas har i 2004 gennemført en kortlægning af brugen af bly i loddeprocessen og komponenter. Vindmøller er ikke omfattet af reglerne i RoHS-direktivet som visse andre produkter indeholdende elektronik. Alligevel er det besluttet, at alle nye konstruktioner skal baseres på blyfri komponenter, og udarbejdelsen af en handlingsplan for overgangen til blyfri komponenter er igangsat. Analyse af arbejdsulykker på maskinfabrikken i Lem, Danmark Den gennemførte undersøgelse havde til formål at optimere registreringen af ulykker og nærvedulykker samt forbedre sikkerhedsniveauet. Ved den afsluttende spørgeskemaundersøgelse gav medarbejderne udtryk for, at projektet har bidraget til: øget fokus på sikkerhed, højere informationsniveau om sikkerhed samt bedre viden om sikkerhed. Projektet viste dog også, at der fortsat er behov for at arbejde med holdninger til registrering af nærvedulykker samt årsager til ulykker. Overførsel af erfaringer fra CAF til udenlandske vingefabrikker De gode resultater og erfaringer fra arbejdsmiljøprojektet CAF, der blandt andet havde til formål at nedbringe epoxytilfælde hos medarbejderne på vingefabrikkerne i Danmark, er ved at blive viderebragt til vingefabrikkerne i henholdsvis Tyskland og Italien. En afledt effekt af projektet er substitution af en række epoxy- og isocyanatholdige produkter i Danmark. Denne substitution er ligeledes gennemført på Vestas' udenlandske vingefabrikker.	✓ ✓ ✓ ✓	Miljø og Arbejdsmiljø LCA Vestas vil fortsætte arbejdet med at udarbejde livscyklusvurderinger for hele produktprogrammet, og der vil i 2005 blive udarbejdet en livscyklusvurdering af V82-1,65 MW møllen. Resultatet af vurderingerne vil blive anvendt til inddragelse af miljø- og arbejdsmiljøforhold i udviklingsprocessen samt til udarbejdelse af miljøinformation for Vestas' produkter. Udfasning af bly i loddeprocesser og elektronikprodukter Der vil i 2005 blive vedtaget en handlingsplan for overgangen til blyfri komponenter, således at der fra den 1. juli 2006 ikke indgår blyholdige komponenter i Vestas' elektronikprodukter. Af kvalitetsmæssige årsager vil blyholdig lodning blive anvendt, indtil et blyfrit alternativ er veldokumenteret indenfor Vestas' anvendelsesområde. Systematisk inddragelse af miljø og arbejdsmiljø i produktudvikling Vestas vil fortsat systematisere arbejdet med at inddrage miljø og arbejdsmiljø i udvikling af nye produkter. Konkret vil vurdering af miljø- og arbejdsmiljøaspekter blive implementeret i Vestas projektmodel for udvikling. Udfasning af problematiske stoffer og materialer i vingeproduktionen Vestas vil fortsat systematisere arbejdet med udfasning af problematiske stoffer og materialer i henhold til Vestas' miljø- og arbejdsmiljøpolitik samt materialenegativliste. Specifikt vil der blive udarbejdet en handlingsplan for udfasning af bly og giftige stoffer i vingeproduktion. Overførsel af erfaringer fra CAF til udenlandske vingefabrikker Vestas vil i 2005 afslutte overførslen af erfaringerne fra CAF projektet, som blandt andet omhandler arbejdet med epoxy, til vingefabrikkerne i Tyskland, Italien og England.

Mål for anlægsområder for 2004	Opnåede mål	Mål for anlægsområder for 2005
Miljømål I alt har Vestas opstillet 27 miljømål for 2004. Detaljeret information om disse kan findes på de enkelte anlægsbeskrivelser. Graden af målopfyldelse har ikke været tilfredsstillende.	18	Miljømål I alt har Vestas opstillet 25 miljømål for 2005. Detaljeret information om disse kan findes på de enkelte anlægsbeskrivelser.
Arbejdsmiljømål I alt har Vestas opstillet 22 arbejdsmiljømål for 2004. Detaljeret information om disse kan findes på de enkelte anlægsbeskrivelser. Graden af målopfyldelse har ikke været tilfredsstillende.	13	Arbejdsmiljømål I alt har Vestas opstillet 39 arbejdsmiljømål for 2005. Detaljeret information om disse kan findes på de enkelte anlægsbeskrivelser.



Vestas forventer, at Indien er et af de markeder, som udvikler sig mest positivt på kort sigt. I 2004 steg Vestas' leverancer til det indiske marked med ca. 41% til 241 MW, og dermed blev Indien Vestas' største marked uden for Europa. Ovenstående billeder er fra tre forskellige projekter etableret i Indien, med henholdsvis NM48-750 kW, NM54-950 kW og NM82-1,65 MW vindmøller.

Figur 6:



Figuren viser de overordnede aktiviteter, der sker i en vindmøllens livscyklus fra udvinding af råvarer og ressourcer til den endelige bortskaffelse.

En vindmøllens miljøpåvirkninger fra vugge til grav

Vestas har i 2004 gennemført en livscyklusvurdering (LCA) af en V90-3,0 MW vindmølle. Vurderingen er udført både for vindmøller opstillet på land (onshore) og til havs (offshore).

Livscyklusvurderingen er såvel en kortlægning som en vurdering af vindmøllens potentielle påvirkninger på det ydre miljø gennem hele møllens levetid.

Vurderingen giver et kvalificeret bud på, hvor de væsentligste miljøpåvirkninger ligger i de enkelte faser af møllens livscyklus. En livscyklusvurdering kan blandt andet anvendes som et beslutningsværktøj i produktudviklingen, til valg af produktionsteknologi samt til at foretage en miljømæssig sammenligning af produkter.

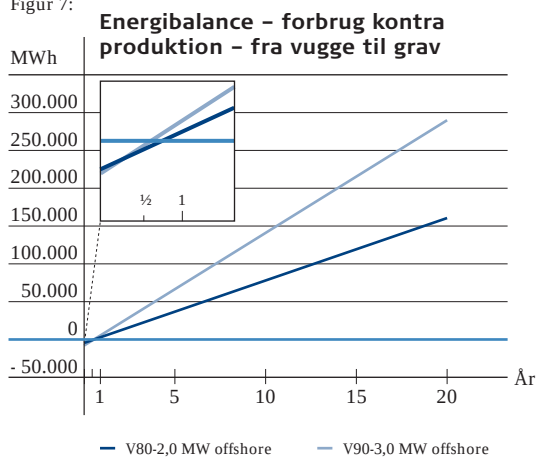
For at kunne sammenligne to produkter er det nødvendigt at have et sammenligneligt grundlag. I en livscyklusvurdering kaldes dette den funktionelle enhed. For livscyklusvurderingen af V90-3,0 MW vindmøllen er den funktionelle enhed 1 kWh produceret elektricitet. Denne enhed gør det muligt at sammenligne elektricitet produceret på et konventionelt kraftværk med elektricitet produceret af en vindmølle.

Tidligere har Vestas gennemført en livscyklusvurdering på en V80-2,0 MW vindmølle, og det er derfor muligt at sammenligne miljøpræstationen mellem de to mølletyper og dermed også udviklingsresultatet fra V80-2,0 MW møllen til V90-3,0 MW møllen.

Miljøpåvirkninger i livscyklusen

Livscyklusvurderingen for V90-3,0 MW møllen er opdelt i fire faser:

Figur 7:



Figuren viser netto-elektricitetsproduktionen for V90-3,0 MW og V80-2,0 MW offshore vindmøller. Samtidig ses energibalancen og energibalancens betydning for møllernes nettoproduktion.

- produktionsfasen, der omfatter perioden fra indvinding af råvarer til vindmøllen er færdigproduceret
- transport af vindmølledele samt opstilling af vindmøllen
- drift og vedligeholdelse i vindmøllens designmæssige levetid på 20 år
- bortskaffelse af vindmøllen.

Produktionsfasen dækker over udvinding af råvarer, underleverandørers produktion samt Vestas' egenproduktion. Denne fase står for de væsentligste påvirkninger på det ydre miljø. Det er primært udvindingen af jernmalm til produktion af stålemner samt støbningen af disse emner, der påvirker miljøet. Epoxymaterialer, som bruges i vinge-produktionen, fremstilles ved hjælp af råolie og er også medvirkende til, at produktionsfasen påvirker miljøet. Miljø-mæssigt betyder forbruget af jernmalm og råolie, at der trækkes på ressourcer, der er begrænsede. Derfor er udfordringen at minimere trækket og samtidig optimere udbyttet af ressourcerne, se figur 8, side 99.



Meroicinha projektet i Portugal består af 1 stk. V90-3,0 MW vindmølle og 3 stk. V80-2,0 MW vindmøller.

Ser man på hele livscyklusen, er transport- og opstillingsfasen mindre væsentlig. I denne fase er det energiforbruget, der udgør den største miljøpåvirkning. Det er hovedsageligt brændstof til transport af komponenter til opstillingsstedet og brugen af brændstof til blandt andet kraner under selve opstillingen af vindmøllen, der påvirker miljøet.

I driftsfasen er påvirkningerne ligeledes mindre væsentlige set i forhold til hele vindmøllens livscyklus. De påvirkninger, der opstår, stammer fra energiforbrug i forbindelse med transport af servicemandskab til og fra vindmøllen. Det kan være brændstof til bil, båd og helikopter. Samtidig er der mindre påvirkninger i forbindelse med servicering som eksempelvis olieskift.

Bortskaffelsesfasen består både af nedtagning, opdeling og endelig bortskaffelse af vindmøllen. Da ca. 80% af en V90-3,0 MW offshore vindmølle på et 80 meter tårn kan genanvendes, betyder det, at miljøet spares for udvinding af nyt materiale. Denne besparelse godskrives i LCA'en og bevirker, at vindmøllens samlede miljøpåvirkning mindskes væsentligt, jf. figur 8.

Der er også negative miljøpåvirkninger i bortskaffelsesfasen, dog i begrænset omfang. Blandt andet er der endnu ikke fundet genanvendelse for en række materialer og produkter. Det handler om forskellige kompositmaterialer som for eksempel møllevinger, kabiner til naceller samt spinneren, som sidder rundt om vingenavet, men modsat tidligere er det nu muligt at udnytte energien i kompositmaterialer ved afbrænding. Samtidig forbruges energi i forbindelse med nedtagningen til kraner, skibe og lastbiler.

Figur 8:

V90-3,0 MW opstillet:	Offshore	Onshore
Samlede energiforbrug	8.098 MWh	4.311 MWh
Produktionsfasen	12.255 MWh	7.795 MWh
Transport- og opstillingsfasen	477 MWh	74 MWh
Driftsfasen	117 MWh	14 MWh
Bortskaffelsesfasen	-4.751 MWh	-3.572 MWh

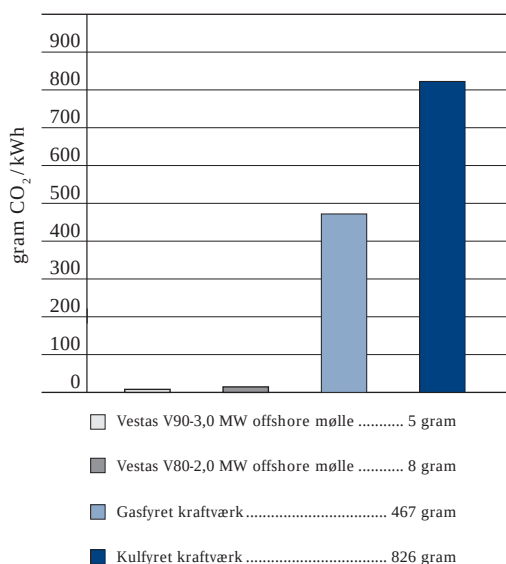
Figuren viser forbruget af energi under hele V90-3,0 MW møllens livscyklus fordelt på de fire faser. Til sammenligning forventes offshore vindmøllen at producere 284.600 MWh og onshore vindmøllen 157.800 MWh i deres designmæssige levetid på 20 år.

Konklusioner

En af de vigtige konklusioner i Vestas' livscyklusvurdering er, at forholdet mellem forbruget af materialer til produktion af en vindmølle og vindmøllens energiproduktion er afgørende for vindmøllens miljøpåvirkninger.

Derudover er det afgørende, at der arbejdes målrettet på at øge andelen af materiale, der kan genanvendes. Jo større genanvendelse jo mindre miljøbelastning. Vægten på en V90-3,0 MW vindmølle er væsentligt optimeret i forhold til V80-2,0 MW. Blandt andet vejer nacellen og vingerne cirka det samme, mens tårnet vejer væsentligt mindre. Samtidig producerer en V90-3,0 MW vindmølle mere elektricitet end en V80-2,0 MW vindmølle.

Figur 9:



Figuren viser livscyklusvurderingen af en Vestas V90-3,0 MW offshore vindmølle sammenlignet med en tilsvarende vurdering af en V80-2,0 MW offshore vindmølle samt et gasfyret og et kulfyret kraftværk.³⁾

Ved sammenligning med konventionelt produceret el bliver det tydeligt, hvor miljømæssig fordelagtig vindmøller generelt er, selv om hele livscyklusen tages i betragtning.

Det betyder, at en V90-3,0 MW offshore vindmølle med en god placering i løbet af 20 år vil producere 284.600 MWh og derved netto spare miljøet for ca. 233.657 tons CO₂ sammenlignet med energiproduktion på et kulfyret kraftværk, jf. figur 9.

Et andet vigtigt resultat fra livscyklusvurderingen er energibalancen, der er en vurdering af forholdet mellem produktets energiforbrug og energiydelse gennem hele dets livscyklus. For en V90-3,0 MW vindmølle opstillet på land er energibalancen 6,6 måneder, og for en tilsvarende offshore vindmølle er energibalancen 6,8 måneder. Dette er en forbedring på ca. 2,2 måneder i forhold til V80-2,0 MW offshore vindmøllen, jf. figur 7 side 98.

Livscyklusvurderingerne for V90-3,0 MW og V80-2,0 MW vindmøllerne er tilgængelige på Vestas' hjemmeside www.vestas.com under menupunktet „Miljø“.

Arbejdsmiljø

Hensynet til arbejdsmiljø er med i alle faser

Vestas har altid haft stor fokus på miljø og arbejdsmiljø, og det er naturligt at begge forhold betragtes i en livscyklussammenhæng.

Allerede i de indledende faser af udviklingen af nye mølle-typer inddrages arbejdsmiljøforhold i forbindelse med produktion, transport, installation og servicering af møllen som en naturlig del af udviklingsprocessen. Projektgrupperne, der arbejder med udvikling af fremtidens vindmøller, er sammensat på tværs af hele organisationen. Det betyder, at for eksempel servicemontører og medarbejdere fra Vestas' produktionsfaciliteter deltager i udviklingen af vindmøllen. Fordelen ved dette er, at de erfaringer, produktionsmedarbejdere og servicemontører har opnået omkring arbejdsmiljø, bliver inddraget i udviklingen af nye vindmøller.

I det følgende beskrives nogle af de arbejdsmiljømæssige aktiviteter, der indgår i et konkret projekt – North Hoyle offshore vindmølleparken bestående af 30 stk. V80-2,0 MW møller, som er etableret i 2004.

Systematisk forbedring af arbejdsmiljø

Fremstilling af vinger var for år tilbage et traditionelt håndværk, men på baggrund af de mange års erfaringer med vingeproduktion, har Vestas udviklet udstyr, som kan håndtere de mest belastende operationer. På vingefabrikken i Lem, Danmark, produceres indfæstningsdele til vinger fuldautomatisk, og der er installeret en robot, som limer de 90 ståldorne, der er i en vinge til V80-2,0 MW møllen, fast i vingen.

Ét af de seneste tiltag på arbejdsmiljøområdet er indførelse af medstyrende grupper på vingefabrikkerne i Lem og Nakskov, Danmark, hvor hvert medlem af gruppen bliver ansvarlig for eksempelvis systematisk forbedring af arbejdsmiljø, miljø og kvalitet. Indførelsen af medstyrende grupper anses som en væsentlig faktor i forbedringen af arbejdsmiljøet, idet der eksempelvis er registreret et fald på 22% i ulykkesfrekvensen (fra 44,2 til 34,3) fra 2003 til 2004 og et fald på 25% i sygefraværet (fra 5,1% til 3,8%) i samme periode på vingefabrikken i Lem, Danmark.

Omlægning fra traditionel standpladsmontage til linie-montage er igangsat på udvalgte nacellefabrikker. Denne ændring betyder, at det er muligt at indrette standpladsen til mere specifikke montageopgaver, hvilket forventes at forbedre de arbejdsmiljømæssige forhold. Etableringen af linie-montage har endvidere gjort det muligt at udvikle specialiseret udstyr til enkelte opgaver med det resultat, at eksempelvis tunge løft undgås ved forskellige operationer. Blandt andet skal der installeres lifte, som løfter komponenterne op i en højde, hvor medarbejderne kan udføre deres opgaver på en ergonomisk rigtig måde. Konceptet for indførelse af linie-montage skal overføres fra nacellefabrikken i Viborg, Danmark, til andre nacellefabrikker.

³⁾ „Global Emission Model for Integrated Systems-version 4.14“, publiceret af Öko-institut (Institute of applied ecology), Tyskland, september 2002.



Offshore vindmølleparken North Hoyle bestående af 30 stk. V80-2,0 MW vindmøller er etableret ca. 7 kilometer fra nordkysten af Wales, Storbritannien.

Særligt uddannelsesprogram

Da de forskellige møllekomponenter til North Hoyle offshore vindmølleparken var produceret og transporteret ud til siten, gik arbejdet med opstilling og idriftsættelse af vindmøllerne i gang. Vestas har haft mange medarbejdere involveret i dette arbejde. Selv om arbejdet udføres uden for Vestas' adresser, er der den samme fokus på arbejdsmiljø i denne fase.

Da opstilling af vindmøller offshore er forbundet med andre risici end opstilling af vindmøller på land, har Vestas lavet et særligt offshore uddannelsesprogram. Uddannelsesprogrammet omfatter en gennemgående teoretisk uddannelse og praktisk træning i sikkerhed og i de risici, der er ved at arbejde med opstilling af vindmøller offshore.

I selve opstillingsfasen på North Hoyle var indmelding af nærved-ulykker indført. Det betød, at nærved-ulykker blev registreret og undersøgt. Disse registreringer er et vigtigt værktøj i arbejdet med helt at undgå arbejdsulykker. For at fastholde den nødvendige og ønskede fokus på sikkerheden blev der løbende holdt informationsmøder for dermed at reducere risikoen for uheld og ulykker. Resultatet for North Hoyle har været, at der, i løbet af de 713 dage arbejdet stod på, blev indmeldt 7 nærved-ulykker og 2 arbejdsulykker med fravær.

Det er en lang række aktiviteter og tiltag, der har givet gode resultater. Via ledelsessystemer er der en høj grad af systematik omkring arbejdet med arbejdsmiljø. Desuden har der været meget fokus på træning og uddannelse af medarbejdere på alle niveauer.

Stor fokus på sikkerhed

Det er Vestas' holdning, at arbejdsulykker er uacceptable og skaber utryghed blandt medarbejderne. Selv om projektet på North Hoyle viser, at Vestas er nået langt på arbejdsmiljøområdet, vil der fortsat være fokus på området fremover.

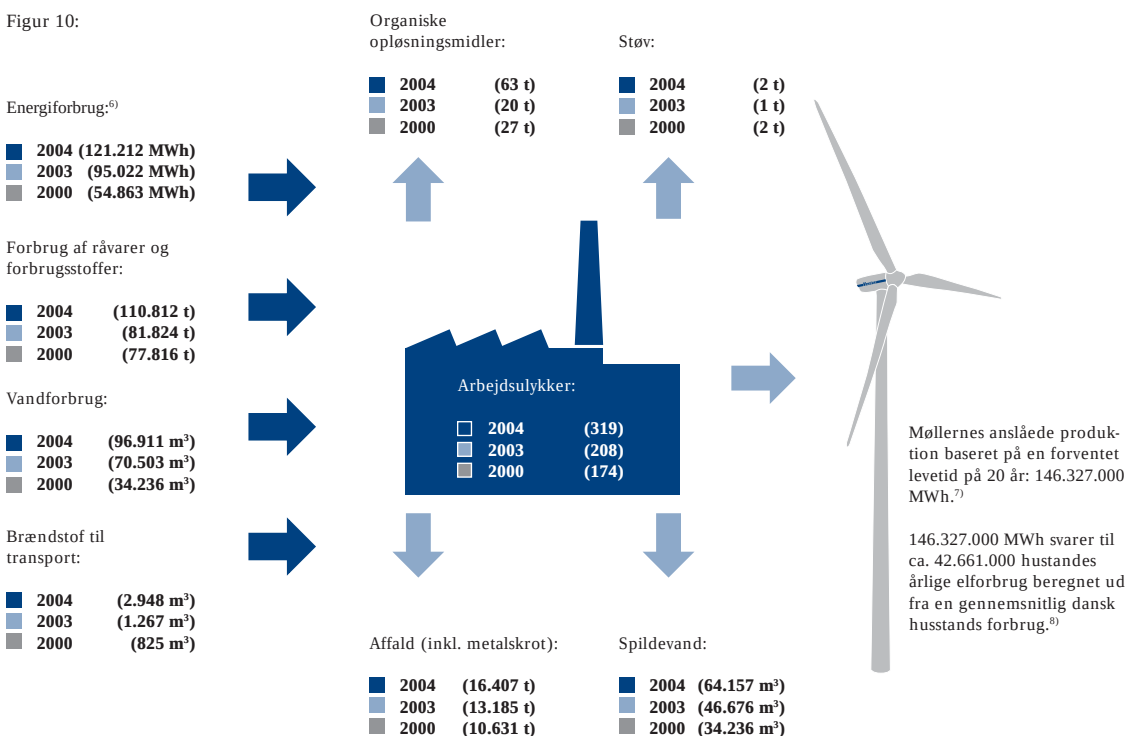
Arbejdet med at implementere ledelsessystemer i Koncernen vil fortsætte. Samtidig er det et mål at forbedre dialogen med såvel kunder, myndigheder, aktionærer som medarbejdere omkring de forskellige interessenters forventninger til Vestas. Kun gennem dialog kan Vestas være på forkant med udviklingen og dermed sikre, at nuværende og fremtidige vindmøller bliver udviklet, produceret, transporteret, opstillet og serviceret under hensyntagen til gældende krav til arbejdsmiljø.

Input/output 2004

Nedenstående figur viser de overordnede input og output for anlægsområderne, som er omfattet af miljørederegørelsen i 2004. Output vises som de leverede møllers samlede

energiproduktion over den forventede designmæssige levetid på 20 år. Detaljerede data for anlægsområderne kan bestilles som anlægsbeskrivelser eller findes på www.vestas.com under menupunktet „Miljø“.

Figur 10:



Indirekte påvirkninger

Produktionen hos Vestas giver anledning til nogle indirekte miljøpåvirkninger. Nedenstående tabel viser de væsent-

ligste samt forklarer de effekter, som påvirkningerne giver anledning til. Samtidig forklares også de positive effekter, en vindmølle er med til at skabe.

Indirekte påvirkning	Påvirkningens art
Emission – forbrug af energi, dieselolie samt organiske opløsningsmidler giver anledning til emissioner primært i form af CO ₂ , SO ₂ og VOC. Emissioner fra råvareleverandører er ligeledes indirekte påvirkninger.	Emissionerne giver især anledning til drivhuseffekt på grund af CO ₂ og VOC udledningen og syrerregn på grund af SO ₂ udledningen.
Affald – fremkommer ved produktionen af vindmøller samt hos leverandører.	Generering af volumenaffald beslaglægger landskabsressourcer som følge af deponering. Farligt affald er affald, som skal behandles på særlig vis.
Spildevand – spildevand fra Vestas er primært sanitært spildevand. Udledninger fra leverandører i produktkæden er ligeledes indirekte påvirkninger.	Udledning af spildevand giver blandt andet anledning til næringsaltbelastning samt økotoxicitet.
Vedvarende energi – på den positive side skaber vindmøller vedvarende energi for kunder over hele verden. De producerede vindmøller er således med til at mindske belastninger, som skyldes konventionel energifremstilling såsom kulraft. Miljøfordelene herved overgår langt de effekter, som skabes ved både direkte og indirekte miljøpåvirkninger. ⁹⁾	Effektive og konkurrencedygtige alternativer til konventionel energifremstilling vil være med til at mindske emissioner, som giver anledning til drivhuseffekt og syrerregn. Derudover vil vedvarende energi være med til relativt at mindske dannelsen af radioaktivt affald fra produktionen af elektricitet.

⁶⁾ Heraf udgøres 52% af vedvarende energi.

⁷⁾ Værdi beregnet på baggrund af en forventet levetid på 20 år og en kapacitetsfaktor på 30%. Tallet skal betragtes som vejledende, da der er tale om en beregning på baggrund af et estimat.

⁸⁾ I „Energistatistik 2003“, som er udgivet Energistyrelsen, er elforbruget for en gennemsnitlig dansk husstand eksklusiv el til opvarmning oplyst til 3.430 kWh pr. år.

⁹⁾ Livscyklusvurdering foretaget af Vestas i 2004. Uddybende bemærkninger og forklaringer kan findes i rapporten „Life cycle assessment of offshore and onshore wind power plants based on Vestas V90-3,0 MW turbines“, marts 2005.

Udvikling i forhold til 2003

Miljøredegørelsen 2004 er udvidet med fem anlægsområder, hvilket har resulteret i, at de totale opgjorte mængder og antal ulykker er steget. De fem nye anlægsområder er Vestas Blades i Lauchhammer, Tyskland; Vestas Central Europe i Husum, Tyskland; Vestas Nacelles i Galicia, Spanien; Vestas Nacelles i Wynyard Australien samt Vestas Nacelles og Vestas Towers i Campbeltown, Skotland. De specifikke miljø- og arbejdsmiljødata for de enkelte anlægsområder findes i de respektive anlægsbeskrivelser. Anlægsbeskrivelserne kan findes på www.vestas.com under menupunktet „Miljø“.

Råvareforbruget er steget i 2004. Ud over inkludering af især vingefabrikken i Lauchhammer, Tyskland, og tårnfabrikken i Campbeltown, Skotland, som traditionelt har ressource-tunge processer, skyldes stigningen et øget stålforbrug på tårnfabrikken i Varde, Danmark. Det øgede stålforbrug i Varde skyldes både en øget produktion af tårne, samt at den gennemsnitlige vægt på tårne er steget.

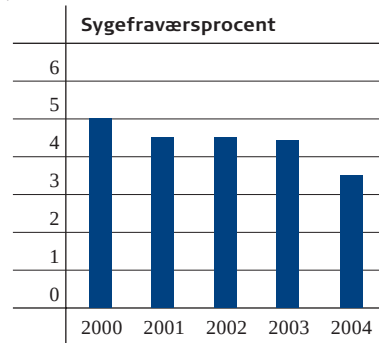
Det samlede energiforbrug er steget i 2004. Dette skyldes inkluderingen af primært vingefabrikken i Lauchhammer, Tyskland, som har energitunge processer og i mindre udstrækning nacelle- og tårnfabrikken i Campbeltown, Skotland, og salgs- og serviceenheden i Husum, Tyskland. Sammenlignes energiforbruget fra de anlægsområder, der rapporterede i 2003, med deres energiforbrug for 2004, er det samlede energiforbrug faldet med 6%. Faldet stammer primært fra anlægsområdet i Videbæk, Danmark, nacellefabrikken i Viborg, Danmark, samt vingefabrikken i Nakskov, Danmark. På anlægsområdet i Videbæk er der opnået en væsentlig energibesparelse blandt andet ved optimering via CTS anlægget, med eksempelvis temperatursænkning i weekenden, hvor der ikke sker produktion. På nacellefabrikken i Viborg, Danmark skyldes faldet ligeledes optimering via CTS anlægget. På vingefabrikken i Nakskov skyldes faldet en mindre produktion i 2004 i forhold til 2003.

Brændstofforbruget er steget med 132%. Stigningen skyldes primært inddragelsen af salgs- og serviceenheden i Husum, Tyskland, som på nuværende tidspunkt er den største salgs- og serviceenhed i Vestas.

Inddragelsen af tårnfabrikken i Campbeltown, Skotland, har medvirket til, at emission af organiske opløsningsmidler samt støv er steget fra 2003 til 2004. På tårnfabrikken i Campbeltown udledes organiske opløsningsmidler ved overfladebehandling af tårne.

Ulykkesfrekvensen er totalt set steget fra 2003 til 2004. Den væsentligste kilde til stigningen skyldes Vestas Mediterranean East, Vestas Blades og Vestas Nacelles – Taranto, Italien, hvor der er sket en stigning på 42 ulykker i forhold til

Figur 11:



Udvikling i sygefraværprocent for timelønnede medarbejdere.

2003 svarende til en stigning i ulykkesfrekvensen på 87%. I Vestas Northern Europe i Videbæk, Danmark, er der sket en stigning på 19 ulykker i forhold til 2003 svarende til en stigning på 49% i ulykkesfrekvensen. Der er dog også anlægsområder, der har reduceret ulykkesfrekvensen lokalt. Eksempelvis har vingefabrikkerne i Lem og Nakskov, Danmark ved indførelsen af projektet ”nul ulykker, nul fejl, nul spild” og medstyrende grupper haft den positive effekt, at det samlede antal ulykker er faldet med 30 ulykker svarende til en reduktion i ulykkesfrekvensen på 39%. Denne samlede udvikling er ikke tilfredsstillende, og der vil fortsat være fokus på systematisk arbejdsmiljøledelse. Blandt andet arbejdes der med en global udveksling af erfaringer vedrørende sikkerhed.

Sygefraværet for timelønnede medarbejdere er faldet væsentligt i 2004, hvilket er yderst positivt. Den positive effekt kan henledes til det systematiske arbejde med arbejdsmiljøledelse på lang sigt, hvilket understøttes af udviklingen i sygefraværprocenten, jf. figur 11. På vingefabrikkerne i Danmark har indførelsen af projektet ”nul ulykker, nul fejl, nul spild” og medstyrende grupper haft en betydelig effekt. Sygefraværet i Nakskov, Danmark er faldet med 46% fra 6,7% i 2003 til 3,6% i 2004 og i Lem, Danmark med 25% fra 5,1% til 3,8% i samme periode.

Dataopgørelse 2004

Nedenstående opgørelser viser de væsentligste miljø- og arbejdsmiljørelaterede data, som systematisk indsamles hos Vestas Wind Systems A/S.

Miljø	Total 2003	Total 2004 Hidtige anlægs- områder ¹⁾	Total 2004
Råvarer og forbrugsstoffer (t)	81.824	95.437	110.812
· Metaller	66.093	80.164	90.732
·olieprodukter	961	913	1.274
· Kompositmaterialer	14.157	13.559	17.589
· Øvrige produkter	613	801	1.217
Energi (MWh)	95.022	89.042	121.212
· El	50.389	51.860	68.856 ²⁾
· Gas	13.413	10.791	12.058
· Fjernvarme	30.837	26.232	36.104
· Olie	383	159	4.194
Brændstof (m³)	1.267	1.213	2.948
Vand (m³)	70.503	79.697	96.911
Affald og skrot (t)	13.185	13.446	16.407
· Forbrænding	3.189	2.980	4.301
· Deponi	2.512	2.192	2.827
· Genanvendelse	7.484	8.274	9.279
Spildevand (m³)	46.676	46.943	64.157
Emission af støv (t)	1	1	2
Emission af organiske opløsningsmidler (t)	20	36	63
Volumen af røggasser (1.000 normal m³)³⁾	12.048	9.741	15.789
Naboklager (antal)	0	2	2
Overskridelser af egenkontrollvilkår ⁴⁾	1	1	1
Miljøuheld (antal)	0	3	5

Arbejdsmiljø	Branchetal ⁵⁾	Total 2003	Total 2004 Hidtige anlægs- områder ¹⁾	Total 2004
Ulykker (antal)⁶⁾	N / A	208	218	319
Ulykkesfrekvens⁷⁾	43,8	39,3	43,3	42,5
Ulykkesfravær ⁸⁾	3,7	4,8	4,3	3,8
Sygefravær, timelønnede (%)	4,2	4,4	3,7	3,5
Sygefravær, funktionærer (%)	1,9	1,4	1,5	1,6

¹⁾ Hidtidige anlægsområder refererer til de anlægsområder, som var medtaget i Miljødeklarationen for 2003.

²⁾ Heraf udgøres 52% af vedvarende energi.

³⁾ Røggasser stammer fra gas- og olieforbrænding, som primært anvendes til opvarmning af bygninger.

⁴⁾ Beskrivelse af overskridelser af egenkontrollvilkår samt tilhørende korrigerende handlinger er anført under den enkelte anlægsbeskrivelse.

⁵⁾ Branchetal er for jern- og metalvareindustrien og stammer fra opgørelser udarbejdet af Dansk Arbejdsgiverforening for 2003.

⁶⁾ Opgørelsen omfatter arbejdsulykker, som medfører et fravær på mere end én dag ud over tilskadekomstdagen.

⁷⁾ Ulykkesfrekvensen er defineret som antal arbejdsulykker pr. 1.000.000 arbejdstimer.

⁸⁾ Ulykkesfravær er defineret som antal ulykkesfraværstimer pr. 1.000 arbejdstimer.

Regnskabsprincipper og anvendte måle- og opgørelsesmetoder

Regnskabsprincipper og anvendte måle- og opgørelsesmetoder er uændret i forhold til 2003 bortset fra affald og skrot, hvor måle- og opgørelsesmetoder er blevet præciseret som følge af inddragelsen af nye anlægsområder. Korrektioner i sammenligningsdata er anført i noter, såfremt det har indflydelse på opfyldelse af mål eller medfører en væsentlig ændring af den samlede miljøpåvirkning.

Råvarer og forbrugsstoffer

Råvarer er optaget i redegørelsen på basis af forbrugstræk fra lager til henholdsvis produktion i første produktionsled og til servicering af møller, som registreret i virksomhedens ordinære registreringssystemer.

Forbrugsstoffer er optaget i redegørelsen på grundlag af leverandøropgørelser respektive egne fortegnelser om leverede mængder i regnskabsåret indsamlet decentralt pr. anlægsområde.

Relevans er fastlagt med udgangspunkt i myndighedsgodkendelser; efterfulgt af en udvælgelse i relation til væsentlige forbrugte mængder i forhold til de på anlægsområderne gennemførte aktiviteter.

Energi- og vandforbrug

El, gas, fjernvarme og vand er optaget i redegørelsen på grundlag af forbrugte mængder i henhold til direkte måler-aflæsninger pr. anlægsområde med tilknyttede administrationer.

Forbrug af el omfatter både ekstern købt el og forbrug produceret på egne vindmøller.

Olie til opvarmning er optaget i redegørelsen på grundlag af eksternt indkøb reguleret for primo/ultimobeholdninger, mens brændstof til transport er opgjort på grundlag af leverandøropgørelser.

Affald og skrot

Affald er optaget i redegørelsen på grundlag af modtagne vejesedler fra affaldsmottagere for leverancer gennemført i regnskabsperioden, bortset fra enkelte affaldstyper og ikke væsentlige mængder, som er skønnet på basis af abonnementsordning og lastvolumen. Skrot er optaget i redegørelsen på grundlag af vejesedler fra skrothandlere indsamlet decentralt pr. anlægsområde.

Emission til luften og spildevand

Emissioner af organiske opløsningsmidler er beregnet på grundlag af indkøbte mængder af formklargøringsmidler, coatingmaterialer og acetone samt oplysninger fra leverandører om afdampning under brug i processerne.

Emissioner af støv er baseret på myndighedernes fastlæggelse af, hvilke afkast der skal indgå i de samlede støvemissionsberegninger, estimerede driftstider på de enkelte anlæg og målinger eller oplysninger fra leverandører om dimensioner og filtereffektivitet.

Spildevand er opgjort som vandforbrug reduceret med anvendt vand, som ikke ender som spildevand, eksempelvis vand til befugtning, grønne arealer samt andre processer, hvor forbruget er dokumenteret ved måling.

Væsentlighed er fastlagt med udgangspunkt i myndighedsgodkendelser og vilkår.

Den samlede røggasvolumen fra afbrændingsprocesser er beregnet ud fra forbruget af fyringsolie og naturgas samt målt eller vurderet iltprocent.

Naboklager

Naboklager er optaget i redegørelsen som det antal klager, der er modtaget, og som har ført til drifts- eller indretningsmæssige ændringer.

Overskridelser af egenkontrollvilkår

Overskridelser af egenkontrollvilkår er optaget i redegørelsen som de vilkår, hvorom der er krav om måling, og hvor målingen har vist en overskridelse.

Miljøuheld

Miljøuheld er optaget i redegørelsen som de indtrufne uheld, hvorom der skal eller er sket anmeldelse til myndighederne.

Arbejdsmiljø

Arbejdsmiljø er opgjort for alle aktiviteter under den organisatoriske struktur.

Arbejdsulykker er optaget i redegørelsen på grundlag af registreringer af ulykker, der har forårsaget én dags fravær eller mere ud over tilskadekomstdagen.

Ulykkesfravær er defineret som fraværstimer som følge af arbejdsulykker. Antal arbejdstimer og ulykkesfravær er beregnet på baggrund af timedagssedler registreret i lønsystemet.

Sygefraværstimer er defineret som fraværstimer som følge af sygdom; eksklusive fravær foranlediget af arbejdsulykker, barsel og barnets 1. sygedag. Sygefravær er beregnet på baggrund af registreringer i lønsystemet ud fra henholdsvis timedagsedler (timelønnede) og fraværregistreringsskemaer (funktionærer).

Revisors erklæring

Revisors erklæring til aktionærerne og andre interessenter i Vestas Wind Systems A/S

Vi har foretaget en vurdering af Vestas Wind Systems A/S' miljøreddegørelse for 2004 som omfatter siderne 92-105.

Kriterier for udarbejdelse af miljøreddegørelsen

På side 93 i miljøreddegørelsen har ledelsen beskrevet de anlægsområder, som miljøreddegørelsen for 2004 omfatter.

På side 93 i miljøreddegørelsen under afsnittet „Målsætninger“ har ledelsen begrundet valg af affald, energi, sygefravær, arbejdsulykker og miljøforbedringer af produktet som egnede kriterier til beskrivelse af selskabets miljø- og arbejdsmiljøforhold.

Miljø- og arbejdsmiljødata er indarbejdet i miljøreddegørelsen efter de på side 105 beskrevne regnskabsprincipper og anvendte måle- og opgørelsesmetoder.

Ansvarsforhold

Selskabets ledelse har ansvaret for udarbejdelse af miljøreddegørelsen, herunder for etablering af registrerings- og interne kontrolsystemer til sikring af et pålideligt rapporteringsgrundlag, for fastsættelsen af acceptable rapporteringskriterier samt valg af data til indsamling.

Vort ansvar er på grundlag af vor vurdering at udtrykke en konklusion om miljøreddegørelsen.

Det udførte arbejde

Vi har tilrettelagt og udført vort arbejde i overensstemmelse med den internationale erklæringsstandard ISAE 3000 med det formål at opnå høj grad af sikkerhed for, at de i miljøreddegørelsen for 2004 på siderne 92-105 oplyste data for de omfattede anlægsområders aktiviteter er opgjort i overensstemmelse med de anførte kriterier for udarbejdelse af miljøreddegørelsen.

Vort arbejde har ud fra en vurdering af væsentlighed og risiko omfattet regnskabstekniske analyser, forespørgsler og stikprøvevis test af systemer, data og underliggende dokumentationsmateriale, herunder kontrol af om de anførte retningslinjer for måling og opgørelse af data er fulgt. Vi har endvidere vurderet det interne registrerings- og rapporteringssystems hensigtsmæssighed som grundlag for ensartet registrering og rapportering af miljø- og arbejdsmiljødata for de omfattede anlægsområder.

Konklusion

Efter vor opfattelse er de i miljøreddegørelsen for 2004 på siderne 92-105 anførte data opgjort i overensstemmelse med de anførte kriterier.

Herning, den 30. marts 2005

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Niels Jørgen Lodahl
statsautoriseret revisor

Birgitte Mogensen
statsautoriseret revisor

Omregningsfaktorer

1 GW	1.000 MW
1 MWh	1.000 kWh
1 Nm ³ naturgas.....	11 kWh
1 liter fyringsolie	9,89 kWh
1 ton.....	1.000 kg

Ordforklaringer

Bjælke:

Bestanddel af vinge som bestemmer vingens styrke og stivhed (fremstilles af prepreg).

CNC-bearbejdning:

CNC (Computer Numerical Control). Et udtryk for computerstyret bearbejdning.

Designmæssige levetid:

Den designmæssige levetid er fastsat til 20 år.

Egenkontrolvilkår:

Vilkår opstillet af tilsynsmyndighed for måling af støj, lugt, spildevand, eller emission til luft.

Energibalance:

For en vindmølle er energibalance et udtryk for, hvor lang tid møllen skal være i drift, inden den har produceret ligeså meget energi som bruges i hele dens livscyklus fra udvinding af råvarer til endelig bortskaffelse.

Epoxy:

Epoxy er en hærdeplast, som kan findes i mange forskellige former. Typisk består epoxy af flere komponenter i flydende form, som efter sammenblanding med hærder bliver en fast plast. Hærdningen foregår typisk under brug af varme.

Forbrugsstoffer:

Kemikalier og materialer som benyttes i produktionsprocesser

Formklaringsmidler:

Samlet betegnelse for hjælpestofferne:

Formafrensningsmiddel, formforseglingsmiddel og slipmiddel.

GAP-analyse:

Identifikation af forskellen (gabet) mellem nuværende praksis for miljø- og arbejdsmiljø og internt opstillede Vestas krav.

Indfæstningsdel:

Rodende af vinge (fremstilles i prepreg).

ISO 9001:

International standard for Kvalitetsstyringsystemer.

ISO 14001:

International standard for miljøledelse.

ISO 14040-43:

International standard for Miljøledelse, Livscyklusvurdering.

Capacitetsfaktor:

Et udtryk for det antal timer møllen kører fuldlast på et år.

LCA:

LCA (Life Cycle Assessment) er en redegørelse for et produkts miljøpåvirkninger i hele produktets levetid (vugge til grav principper). Livscyklusvurderingen, som er lavet på

baggrund af UMIP-metoden (Udvikling af miljøvenlige industriprodukter), er baseret på ISO 14040-43. I Vestas anvendes LCA som en arbejdsmetode til miljøforbedring af produktet.

Materialenegativliste:

Liste indeholdende stoffer og materialer, som enten ikke må bruges på Vestas' produkter, samt stoffer og materialer, som kun må bruges i begrænset omfang.

Miljøforbedringer af produktet:

For vindmøller relaterer miljøforbedringer sig til mere energieffektive møller samt miljøvurdering af stoffer og materialer, der indgår i produktet.

Møllens anslåede produktion:

Værdi beregnet på baggrund af en forventet levetid på 20 år og en kapacitetsfaktor på 30%. Tallet skal betragtes som vejledende, da der er tale om en beregning på baggrund af et estimat.

Nacelle:

Møllehuset på toppen af tårnet.

Nærved-ulykke:

En ulykke, hvor der ikke sker personskade, men hvor der er sket en utilsigtet hændelse, der giver anledning til materiel skade, eller som kunne have medført en personskade.

OHSAS 18001:

Standard for arbejdsmiljøledelse (OHSAS = Occupational Health & Safety Assessment Series).

Prepreg:

Epoxyaminat, som består af glasvæv, der er imprægneret med epoxy. Produktet er forhærdet og fremstår derfor som et tørt materiale.

Røggas:

Forbrændingsgas fra gas- og oliefyr.

Sanitært spildevand:

Spildevand, der stammer fra bad, køkken, almindelig rengøring og lignende.

Sikkerhedsrundering:

Systematisk gennemgang af en afdeling/maskine med det formål løbende at konstatere sikkerhedsmæssige fejl og mangler samt udbedre disse.

Sygefraværprocent:

Fraværprocenten er defineret som antallet af fraværstimer pr. 100 arbejdstimer.

Uønskede stoffer og materialer:

Stoffer som er omfattet af "Effektlisten 2000" orientering fra Miljøstyrelsen nr. 6/2000 og "Listen over uønskede stoffer", orientering fra Miljøstyrelsen nr. 9/2000 samt stoffer og materialer, som Vestas internt ønsker at afskaffe grundet miljø- og arbejdsmiljøgener.

Vedvarende energi:

CO₂ neutralt energi produceret via afbrænding af biomasse i form af træ, halm og biogas, affaldsforbrænding, vindkraft, varmepumper, solvarmeanlæg og jordvarme.

VOC:

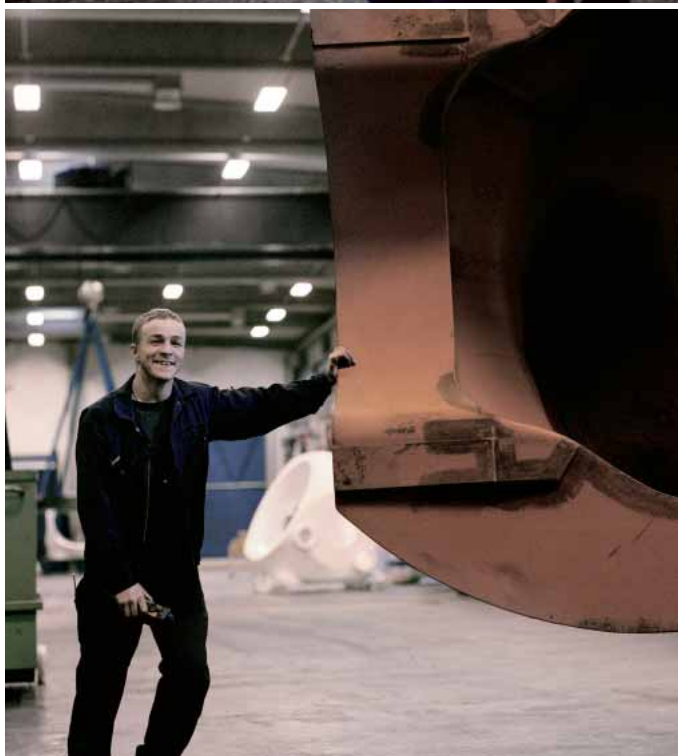
VOC (Volatile Organic Compounds). Betegnelse for flygtige organiske kemikalier.

Stor fokus på sikkerhed, miljø og arbejdsmiljø

Miljø- og arbejdsmiljøforhold, herunder medarbejdernes sikkerhed, har indflydelse på Vestas' forretningsmæssige udvikling og på driften af Vestas, og blandt andet derfor er hensyntagen til miljøet og arbejdsmiljøet dybt forankret

i Vestas. Ud over at levere vindkraftsystemer til produktion af vedvarende energi finder Vestas det naturligt at inddrage hensyntagen til miljø og arbejdsmiljø i sine udviklings- og driftsaktiviteter.

Vestas har altid prioriteret sikkerhed på arbejdspladsen meget højt, og der har gennem årene været arbejdet mål-



rettet for at forbedre sikkerheden i alle aspekter af medarbejdernes dagligdag. Et af værktøjerne til at forbedre sikkerheden og undgå arbejdsulykker er registreringen af såvel arbejdsulykker som nærved-ulykker. På grundlag af de registrerede hændelser udarbejdes korrigerende handlinger for at forebygge arbejdsulykker.



Hovedkontor

Vestas Wind Systems A/S

Alsvej 21
8900 Randers
Danmark

Tlf. +45 97 30 00 00
Fax +45 97 30 00 01

vestas@vestas.com
www.vestas.com

Salgsenheder

Vestas Northern Europe

Herningvej 5 - 7
6920 Videbæk
Danmark

Tlf. +45 97 30 00 00
Fax +45 97 30 22 73

vestas-northerneurope@vestas.com
www.vestas.com

Vestas Central Europe

Otto-Hahn-Str. 2 - 4
25813 Husum
Tyskland

Tlf. +49 4841 971 0
Fax +49 4841 971 360

vestas-centraleurope@vestas.com
www.vestas.com

Vestas Mediterranean West

Can Rabia, 3-5. Edificio B 4ª planta.
Sarrià Forum
08017 Barcelona
Spanien

Tlf. +34 902 41 98 00
Fax +34 932 41 40 80

vestas-mediterraneanwest@vestas.com
www.vestas.com

Vestas Mediterranean East

Via Ariosto 12
Zona Industriale
74100 Taranto
Italien

Tlf. +39 099 4606 111
Fax +39 099 4606 301

vestas-mediterraneaneast@vestas.com
www.vestas.com

Vestas Asia Pacific

Smed Sørensens Vej 1
6950 Ringkøbing
Danmark

Tlf. +45 97 30 00 00
Fax +45 97 30 62 50

vestas-asiapacific@vestas.com
www.vestas.com

Vestas Americas

111 SW Columbia Street
Suite 480
Portland, OR 97201
USA

Tlf. +1 503 327 2000
Fax +1 503 327 2001

vestas-americas@vestas.com
www.vestas.com

Produktionsenheder

Vestas Nacelles

Smed Sørensens Vej 3
6950 Ringkøbing
Danmark

Tlf. +45 97 30 00 00
Fax +45 97 30 65 67

vestas-nacelles@vestas.com
www.vestas.com

Vestas Control Systems

Frankrigsvej 15
8450 Hammel
Danmark

Tlf. +45 97 30 86 00
Fax +45 97 30 86 01

vestas-controlsystems@vestas.com
www.vestas.com

Vestas Blades

Smed Hansens Vej 19
6940 Lem
Danmark

Tlf. +45 97 30 00 00
Fax +45 97 30 66 23

vestas-blades@vestas.com
www.vestas.com

Vestas Towers

Alsvej 21
8900 Randers
Danmark

Tlf. +45 97 30 00 00
Fax +45 97 30 56 10

vestas-towers@vestas.com
www.vestas.com

