

Generalforsamling i Vestas d. 8/4/2026

Tak for ordet. Mit navn er Kristian Gaarde, og jeg repræsenterer ATP.

Tak for beretningen og for fremlæggelsen af regnskabet for 2025.

Performance – operationelt og kursmæssigt

2025 blev et stærkt år for Vestas med rekordhøj omsætning og en markant forbedring i profitabiliteten – særligt drevet af den primære onshore-forretning.

I serviceforretningen er der fortsat forbedringspotentiale, og offshore-forretningen befinder sig stadig i en opbygningsfase.

Vi har desuden set mindre aktietilbagekøbsprogrammer i både 2025 og 2026. Selvom beløbene ikke er store, er det et klart signal i den rigtige retning. Som investorer er vi samtidig blevet belønnet med et afkast på ca. 90 % siden starten af 2025. Det er naturligvis meget værdsat.

Langsigtede ambitioner

På sidste års generalforsamling satte vi fra ATP's side spørgsmålstegn ved, om Vestas på noget tidspunkt ville nå målsætningen om en EBIT-margin på 10% for koncernen.

Selvom vi absolut ikke er i mål endnu, må vi indrømme, at Vestas helt klart har taget skridt i den rigtige retning. Det giver os en stigende optimisme i forhold til, at målsætningen kan realiseres.

Med udgangspunkt i jeres guidance for 2026 ligger midtpunktet for den forventede EBIT-margin på 7 %. Det indebærer, at der fortsat mangler cirka 3 procentpoint for at nå målet på 10 % – noget, der forhåbentlig kan realiseres over de kommende år.

Jeg ved, at jeg skal passe på med at lave en mere simpel back-of-the-envelope beregning. Men det prøver jeg nu alligevel at gøre her.

Der er, som jeg opfatter det, tre overordnede områder, der skal drive forbedringen i jeres indtjening:

- Vestas' *Operating Model Reset* kunne potentielt bidrage med omkring 0,5%-point
- Forbedringer i serviceforretningen kunne tilsvarende bidrage med cirka 0,5%-point
- Det efterlader offshore-forretningen med et nødvendigt bidrag på omkring 2%-point

I forlængelse af det har jeg et spørgsmål:

- Er denne overordnede betragtning nogenlunde retvisende? Og hvor ser I de største risici inden for disse tre områder, som potentielt kan forhindre jer i at nå målet om 10 % EBIT-margin?

Energiforsyningssikkerhed i Europa

Her mod slutningen har jeg en anden og mere overordnet bemærkning.

De vedvarende geopolitiske spændinger har tydeliggjort, at energiforsyningssikkerhed i Europa er blevet et centralt politisk tema. Her spiller vindenergi en afgørende rolle – samtidig med at sektoren understøtter europæiske arbejdspladser. Det ses blandt andet i jeres nylige melding om muligheden for at etablere en ny nacellefabrik i Skotland.

Vi begynder at se tegn på, at den grønne omstilling bliver accelereret i Europa, blandt andet i form af ændrede rammevilkår. Flere steder fungerer det allerede godt, hvilket blandt andet afspejles i Vestas' stærke offshore-ordreindgang.

Samlet set er det vores vurdering, at Vestas er stærkt positioneret – både i forhold til den grønne omstilling og til at bidrage til øget energiforsyningssikkerhed. Det bør kunne understøtte fortsat vækst i omsætningen og dermed også fremdrift mod jeres marginmålsætning.

Jeg har et sidste spørgsmål i den forbindelse, som er relateret til jeres geografiske eksponering:

- Det amerikanske marked er selvfølgelig stadig vigtigt for jer, og her ved vi, at der er visse politiske udfordringer. Men hvad er jeres vurdering af det europæiske marked nu og de kommende år? Den potentielle efterspørgsel fremstår stærk, men er rammevilkårene efter jeres opfattelse også ved at være tilstrækkelige attraktive til, at Europa kan sikre en pæn vækst i Vestas' samlede forretning de kommende år?

Det var alt fra mig. Tak til ledelse og medarbejdere for indsatsen i 2025 og held og lykke med det kommende år. Tak for ordet.



Kristian Gaarde
Senior Portfolio Manager
Danske Aktier

Spørgsmål blev kommenteret af bestyrelsesformanden/den administrerende direktør.

ATP Koncernen er Danmarks største pensionselskab og administrationshus. Vi løser opgaver for næsten alle borgere og virksomheder i Danmark. Med en pensionsformue på 694 mia. kr. (pr. 31.12.2025) er ATP samtidig et af Europas største pensionselskaber. Pensions & Investments er ansvarlige for ATP's pensionsprodukt, ATP Livslang Pension, som er en kollektiv ordning med 5,5 mio. medlemmer. Målet er at levere gode, stabile pensioner i form af en livsvarig garanti, som vi tilstræber, skal følge inflationen. Det sker gennem investeringer i blandt andet obligationer, aktier, ejendomme og infrastruktur – investeringer, der bidrager til vækst og arbejdspladser. ATP Livslang Pension sikrer, at næsten alle borgere i Danmark får et tillæg til folkepensionen den dag, de går på pension – og resten af livet.