



- Omsättningen ökade med 13 procent till 81 682 MSEK (72 241)
- Rörelseresultatet ökade med 28 procent till 11 131 MSEK (8 668)\*
- Nettoresultatet ökade med 59 procent till 5 774 MSEK (3 625)\*
- Nettoskuldsättningen minskade med närmare 10 miljarder SEK till 65,6 miljarder SEK (75,2)

\* Exklusive jämförelsestörande poster

### Fortsatt stark utveckling

De första nio månaderna karakteriserades av en stark resultatutveckling för Vattenfall. Den positiva utvecklingen är främst en följd av de kostnadsbesparingar och synergieffekter som har kunnat tas till vara under integrationen av de förvärvade tyska bolagen. De mycket höga nordiska elpriserna i början av året till följd av det kalla vädret och de låga vattennivåerna har också bidragit till resultatutvecklingen. Effekten begränsades dock av lägre volym och av att produktionen löpande terminssäkrats.

Omsättningsökningen de första nio månaderna kan delvis hänföras till att det polska bolaget GZE konsoliderades från och med årsskiftet och att Bewag ingår med nio månader mot endast åtta månader år 2002 men är också en effekt av högre elintäkter orsakade av torråret.

Den finansiella ställningen har under året successivt förbättrats. Då Vattenfall befinner sig i en konsolideringsfas har tillväxtinvesteringarna varit låga och det starka kassaflödet har kunnat användas till att återbetala lån. Nettoskulden har reducerats med närmare 10 miljarder SEK till 65,6 miljarder SEK.

Vattenfall har också under året fortsatt att renodla verksamheten genom att avyttra tillgångar utanför kärnverksamheten el och värme. I början av oktober såldes innehavet i Song Networks Holding AB, vilket motsvarade 22 procent av kapitalet, till ett tjugotal svenska och utländska institutioner. Avtal har även tecknats om försäljning av andelen i A-Train, som driver Arlandabanan, till australiensiska Macquarie.

Den tyska verksamheten har nu kommit ungefär halvvägs i det integrationsprogram som påbörjades 2001. Programmet följer väl den ursprungliga planen. Fusionen av Bewag med Vattenfall Europe AG blev juridiskt klar i och med registreringen i det tyska handelsregistret i slutet av augusti.

### Elpriser på genomsnittligt högre nivå

Under perioden sjönk elpriserna i Norden från de extrema nivåerna i början av året men ligger fortfarande på en högre nivå än motsvarande period 2002. Genomsnittligt elpris på Nord Pool uppgick under de nio första månaderna till 34,4 öre/kWh (17,6 öre/kWh). Den hydrologiska balansen, det vill säga avvikelserna från normalvärden i vattenmagasinen, har successivt förbättrats. Den sista september var dock balansen fortfarande cirka 14 TWh under det normala jämfört med ett underskott på 10 TWh vid samma tidpunkt i fjol. Som mest uppgick underskottet till 40 TWh i januari detta år.

En faktor som påverkat priserna uppåt under det tredje kvartalet är oförutsedda stillestånd i kärnkraftsproduktionen i flera av landets kärnkraftverk. Statens kärnkraftsinspektion,



SKI, är nu klar med granskningen av Barsebäck 2 och gav i mitten av oktober sitt medgivande till återstart av anläggningen.

Även i Tyskland låg elpriserna på genomsnittligt högre nivå de första nio månaderna än föregående år. Genomsnittligt elpris på den tyska elbörsen EEX uppgick under de nio första månaderna till 2,9 € cent/kWh (2,3 € cent/kWh). De ovanligt heta sommarmånaderna ledde till låga vattennivåer och därmed lägre kylningskapacitet vilket tvingade fram nedjusteringar i kärnkraftproduktionen. I Frankrike minskade elproduktionen till följd av strejker och det uppstod importbehov från bland annat Tyskland.

### Tredje kvartalet

Säsongsmässigt är det tredje kvartalet alltid svagast eftersom varmare väder normalt innebär lägre el- och värmeförbrukning. Samtidigt uppstår kostnader till följd av att kärnkraftverken ställs av för årlig översyn. Rörelseresultatet för Tyskland har minskat på grund av att transmissionsverksamheten belastats med kostnader för inköp av så kallad balanskraft för att kompensera utebliven vindkraft. Vidare påverkades tredje kvartalet i fjol positivt genom upplösning av tyska förlustrerveringar på cirka 370 miljoner SEK. Den nordiska och polska verksamheten visade en stark förbättring under det tredje kvartalet.

### Vattenfall fortsätter att underlätta för kunderna

Installering av fjärravlästa elmätare pågår i hög takt. Därigenom möjliggörs fakturering av faktisk elkonsument istället för som nu baserad på preliminär förbrukning. Vattenfall har under hösten meddelat en rad förbättringar för kunderna. I september beslutade Vattenfall att slopa förskottsdebitering av el. I fortsättningen kommer kunderna bara behöva betala för den el som förbrukats fram till den dag då fakturan skickas

ut istället för som tidigare till och med fakturans förfallodag. I oktober meddelade Vattenfall som första el-företag att man upphör med nytecknande av kontrakt med så kallat tillsvidarepris. Istället erbjuder Vattenfall nu kunderna att teckna fastprisavtal vilket för närvarande kan ske på en betydligt lägre nivå. Dessutom har en ny produkt – Bekvämt elpris – introducerats vilket innebär att lägenhetskunder erbjuds ett fast månadspris som inkluderar allt; el, nätavgift, skatter och avgifter – detta oavsett förbrukning.

#### Elförsörjningssystemet fungerar

Efter det att flera stora nätstörningar, så kallade black outs, inträffat i USA och i Europa har driftsäkerheten i elförsörjningssystemen ifrågasatts. Det omfattande elavbrott som inträffade i september i södra Sverige och i Danmark berodde på två tekniska fel med åtföljande spänningskollaps i stamnätet. Enligt Svenska Kraftnät, som ansvarar för det svenska stamnätet, var strömmen tillbaka efter 1–3 timmar. Förra gången en störning av denna omfattning ägde rum i Sverige var för 20 år sedan och det bör påpekas att det senaste elavbrottet inte på något sätt kan sättas i samband med den avreglering som skett på elmarknaderna i Europa. Det är viktigt att utvecklingen av den nya svenska nätnyttomodellen långsiktigt säkerställer kvaliteten i elnäten.

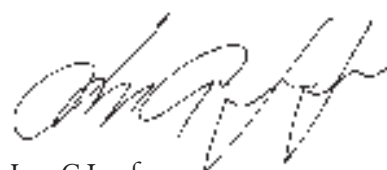
#### Vattenfall nummer ett i Tyskland på vattenkraft

Den 30 september invigdes Tysklands största pumpkraftverk i orten Goldisthal. Efter en byggtid på sex år och med en in-

vestering på 620 miljoner Euro står anläggningen driftklar och Vattenfall är nu nummer ett i Tyskland när det gäller vattenkraft. Pumpkraftverket i Goldisthal ligger med sin storlek och sina delvis helt nya tekniska lösningar i teknikens framkant, precis som Vattenfalls högeffektiva brunkolskraftverk i östra Tyskland. Goldisthal kan producera el med mycket kort varsel. Vattenfall får därmed en stark konkurrensfördel då efterfrågan på balanskraft ökar till följd av den kontinuerliga utbyggnaden av vindkraft i Tyskland.

#### Vattenfall väl positionerat för handel med utsläppsrättigheter

En fråga som allt mer kommit i fokus under året är EUs direktiv för koldioxidutsläpp och handel med utsläppsrättigheter. Allokeringen av utsläppsrättigheter på ländernivå pågår och beräknas bli klart i mars 2004 med verkan från januari 2005. Vattenfall är genom sina historiskt låga utsläppsnivåer i Norden och sina investeringar i nya tyska kraftanläggningar, vilka lett till väsentligt minskade utsläpp, mycket väl positionerat i det kommande systemet.



Lars G Josefsson  
Verkställande direktör och koncernchef

#### VATTENFALLS RESULTAT OCH KASSAFLÖDE I SAMMANDRAG

Belopp i MSEK	Januari–September 2003	Januari–September 2002	Förändring %
Nettoomsättning	81 682	72 241	13,1
Rörelseresultat före avskrivningar och upplösning av negativ goodwill (EBITDA)	18 896	17 818	6,1
Rörelseresultat (EBIT)	11 043	9 094	21,4
Rörelseresultat exklusive jämförelsestörande poster	11 131	8 668	28,4
Finansiella poster, netto	-2 141	-2 816	23,9
Resultat före skatter och minoritetens andel	8 902	6 278	41,8
Nettoresultat	5 713	4 027	41,9
Nettoresultat exklusive jämförelsestörande poster	5 774	3 625	59,3
Räntabilitet på nettotillgångar exklusive jämförelsestörande poster *	12,3	10,1	
Internt tillförda medel (FFO)	12 431	10 455	18,9
Kassaflöde före finansiering	10 720	-20 326	

Resultatet för Vattenfall varierar kraftigt under året. Den största delen av årsresultatet upparbetas normalt under det första och fjärde kvartalet när efterfrågan på el och värme är som störst.

\* Rullande 12-månaders värde, oktober 2002 – september 2003 respektive helår 2002.

# KONCERNEN

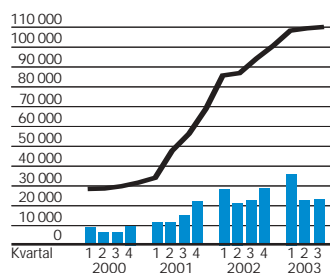
## OMSÄTTNING, RESULTAT OCH KASSAFLÖDE

Belopp i MSEK		Januari–September 2003	Januari–September 2002	Förändring %
Nettoomsättning	▲	81 682	72 241	13
<b>Kommentar:</b>				
Omsättningsökningen på cirka 9,4 miljarder SEK beror dels på ökade elförsäljningsintäkter inom den nordiska verksamheten under det första kvartalet till följd av höga marknadspriser på el, dels på att det polska bolaget GZE konsolideras från och med januari 2003 samt på att Bewag ingår under hela rapportperioden jämfört med endast åtta månader år 2002. Det tredje kvartalet begränsades omsättningsökningen till 3 procent jämfört med motsvarande period i fjol, främst på grund av lägre volym.				
Kostnader för sålda produkter	▲	62 889	57 044	10
<b>Kommentar:</b>				
Rörelsens kostnader var högre de första nio månaderna jämfört med motsvarande period föregående år. Detta beror på att kostnaderna för inköp av el stigit till följd av högre marknadspriser. På grund av bristen på vatten i magasinen har dyrare produktion tagits i drift och el importerats via utlandsförbindelserna. Att GZE konsolideras från och med januari 2003 och att Bewag ingår under hela rapportperioden jämfört med endast åtta månader under 2002 har också bidragit till att rörelsens kostnader stigit.				
Rörelseresultat exkl jämförelsestörande poster	▲	11 131	8 668	28
<b>Kommentar:</b>				
Rörelseresultatet exklusive jämförelsestörande poster ökade med 28 procent jämfört med motsvarande period i fjol. Största delen av resultatförbättringen kan hänföras till den tyska verksamheten där ett framgångsrikt arbete bedrivits med att omstrukturera verksamheten och konsolidera de tyska bolagen i Vattenfall Europe. De höga elpriserna i början av perioden på grund av torråret i Norden och den kalla vintern samt ett starkt förbättrat resultat i Polen bidrog också till det ökade rörelseresultatet. Rörelsemarginalen exklusive jämförelsestörande poster ökade till 13,6 procent (12,0). Rörelseresultatet under det tredje kvartalet, som säsongsmässigt alltid är svagast, minskade med 139 MSEK till 1 195 MSEK (1 334).				
Kassaflöde från den löpande verksamheten	▲	16 233	12 909	26
Kassaflöde före finansiering	▲	10 720	-20 326	n.a
Fritt kassaflöde	▲	12 143	5 971	103

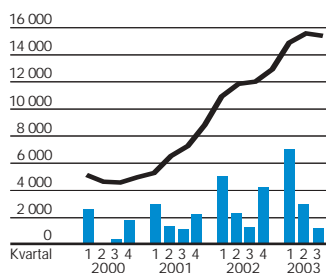
### Kommentar:

Kassaflödet har påverkats av en skattebetalning under första kvartalet om cirka 2 miljarder SEK hänförlig till skatterevision i Tyskland avseende åren 1992–1998. Koncernens resultat påverkades dock ej av denna post då motsvarande reserveringar gjorts i tidigare period. Under det tredje kvartalet uppgick kassaflödet från den löpande verksamheten till 5 321 MSEK. Kassaflödet före finansieringsverksamheten förbättrades med 31 046 MSEK till följd av väsentligt lägre investeringar jämfört med motsvarande period föregående år. Det tredje kvartalet uppgick kassaflödet före finansiering till 2 507 MSEK.

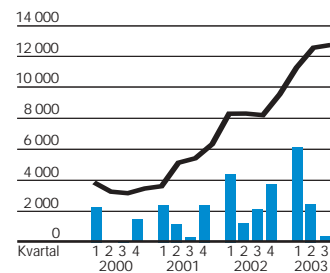
Nettoomsättning, MSEK



Rörelseresultat, MSEK exkl jämförelsestörande poster



Resultat före skatter och minoritetens andel, MSEK, exkl jämförelsestörande poster



— Rullande 12-månadersvärden ■ Kvartalsvärden

Finansnetto	▲	-2 141	-2 816	24
-------------	---	--------	--------	----

**Kommentar:**

Den relativa förbättringen av finansnettot jämfört med i fjol beror till stor del på nedskrivningar som gjordes under 2002 på placeringstillgångar i Tyskland. Månadstakten i det underliggande räntenettet för de nio första månaderna var i genomsnitt -280 MSEK. Det tredje kvartalet uppgick finansnettot till -759 MSEK (-1 070).

Upplösning Negativ Goodwill	▼	2 646	2 827	
-----------------------------	---	-------	-------	--

**Kommentar:**

Negativ Goodwill har för de första nio månaderna upplösts med 2 646 MSEK (2 827) motsvarande omstruktureringskostnader i förvärvade bolag i Tyskland.

**FINANSIELL STÄLLNING**

Belopp i MSEK		30 September 2003	31 December 2002	Förändring %
Likvida medel	▲	16 689	15 473	8
Nettoskuld	▼	65 638	75 207	-13
Genomsnittlig räntebindningstid (år) *	▶	1,8	1,8	
Genomsnittlig löptid *	▲	4,6	4,0	

\* Exklusive lån från intressebolag och minoritetsägare

**Kommentar:**

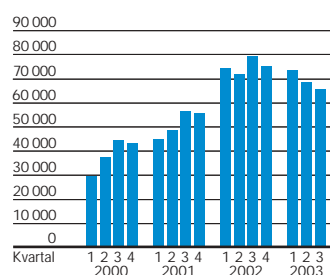
Nettoskulden har minskat med 9 569 MSEK sedan årsskiftet. Lån från delägda tyska kärnkraftbolag på drygt 14 miljarder SEK har i halvårsbokslutet omklassificerats från kort- till långfristig räntebärande skuld. Den 10 oktober 2003 ändrade ratinginstitutet Moody's Investors Service sin bedömning av Vattenfalls "outlook" från Negative till Stable. Vattenfalls nuvarande rating är A-/A-2 (Standard & Poor's) och A3/P-2 (Moody's). I båda fallen med Stable Outlook.

Eget kapital	▲	47 689	45 129	6
Minoritetens andel av eget kapital	▼	9 802	9 960	-2
Summa	▲	57 491	55 089	4

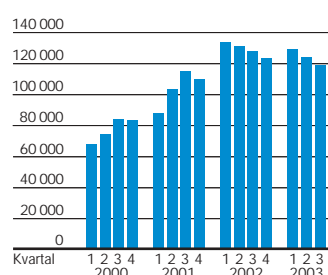
**Kommentar:**

Till följd av förstärkningen av den svenska kronan under året har eget kapital påverkats med omräkningsdifferenser netto på -1 668 MSEK (-985 helår 2002).

Nettoskulsättning, MSEK



Nettotillgångar, MSEK



## KONCERNEN

### INVESTERINGAR

Belopp i MSEK		Januari–September 2003	Januari–September 2002	Förändring %
Förnyelseinvesteringar i anläggningar	▼	4 090	6 938	-41
Tillväxtinvesteringar	▼	3 487	31 475	-89
Summa investeringar	▼	7 577	38 413	-80

#### Kommentar:

Koncernen befinner sig nu i en konsolideringsfas vilket innebär att investeringarna varit låga. Av tillväxtinvesteringarna på cirka 3,5 miljarder utgör 563 MSEK ökningen av andelen i GZE. 225 MSEK avser det tyska pumpkraftverket Goldisthal och drygt 1 300 avser köp av ytterligare aktier i Vattenfall Europe AG. Resterande tillväxtinvesteringar är fördelade på olika projekt och anläggningar i Norden och Tyskland.

### AVYTTRINGAR

I början av oktober avyttrades Vattenfalls aktieinnehav i Song Networks Holding och A-Train AB för 485 MSEK respektive 80 MSEK.

### PERSONAL (Antal anställda, personår)

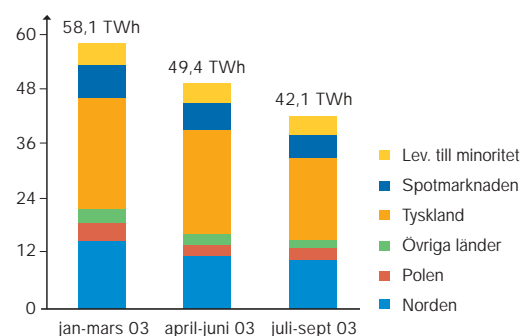
		30 September 2003	30 September 2002	31 December 2002
Tyskland	▼	21 917	22 492	22 404
Finland	▼	537	575	567
Polen	▲	4 792	3 088	3 170
Sverige	▲	8 011	7 997	7 983
Övriga länder	▼	108	124	124
Totalt	▲	35 365	34 276	34 248

#### Kommentar:

Ökningen jämfört med 2002 beror till största delen på att det polska företaget GZE från och med 1 januari 2003 ingår i koncernen. Antalet anställda i GZE uppgick i slutet av september till 2 282.

### EL- OCH VÄRMEFÖRSÄLJNING

#### Elförsäljning, TWh



#### Elbalans

Januari–September 2003 (TWh)

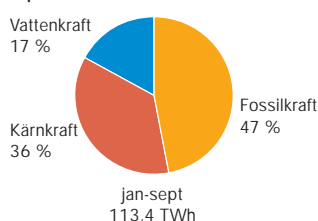
#### Försäljning

Sverige	32,8
Finland	4,2
Tyskland	64,9
Polen	8,9
Övriga länder	7,3
Spotmarknaden	18,1
<b>Total elförsäljning</b>	<b>136,2</b>
Leverans till minoritetsdelägare	12,9
Övrigt	0,5
<b>Summa</b>	<b>149,6</b>

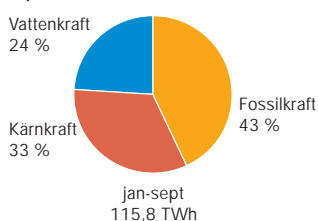
#### Egen produktion samt elanskaffning

Vattenkraft	18,8
Kärnkraft	40,6
Fossil- och vindkraft	54,0
<b>Total egen produktion</b>	<b>113,4</b>
Inköpt kraft	36,3
Spotmarknaden	7,7
<b>Total elanskaffning</b>	<b>157,4</b>
Förbrukning inom koncernen	-7,8
<b>Summa</b>	<b>149,6</b>

#### Elproduktion 2003



#### Elproduktion 2002



#### Värmeförsäljning:

Koncernens totala värmeförsäljning uppgick under de första nio månaderna till 24,0 TWh (20,5).

Därav svarade Tyskland för 10,6 TWh (8,2), Polen för 7,9 TWh (7,0) och Norden för 5,5 TWh (5,3). Siffrorna för Norden inkluderar så kallade "färdig värme" leveranser.

## SEGMENT

### NORDEN

Belopp i MSEK		Januari–September 2003	Januari–September 2002	Förändring %
<b>Elproduktion Norden</b>				
Omsättning	▲	22 225	14 581	52
Rörelseresultat	▲	4 332	3 806	14
Rörelseresultat exkl jämförelsestörande poster	▲	4 400	3 813	15
Elproduktion (TWh)	▼	56,4	63,9	-12

#### Kommentar:

Periodens omsättningsökning på 52 procent hänför sig främst till första kvartalet då elpriserna låg på extremt höga nivåer. Det tredje kvartalet begränsades omsättningsökningen till 21 procent jämfört med motsvarande period 2002 vilket förklaras av väsentligt lägre vattenkraftproduktion på grund av torråret och lägre marknadspriser. Resultatet exklusive jämförelsestörande poster för tredje kvartalet var oförändrat jämfört med motsvarande period 2002. Fyllnadsgraden i vattenmagasinen har förbättrats men ligger fortfarande under normalårsnivå. I slutet av september uppgick underskottet i den så kallade hydrologiska balansen för Norden totalt till 14 TWh jämfört med ett underskott på 10 TWh i september 2002. Den egna produktionen var 7,5 TWh lägre jämfört med de nio första månaderna 2002, vilket i sin helhet förklaras av lägre vattenkraftproduktion. Kärnkraftsproduktionen uppgick oförändrat till 37,4 TWh.

### Marknad Norden

Omsättning	▲	18 984	11 751	62
Rörelseresultat	▲	519	349	49

#### Kommentar:

Marknad Norden består av affärsenheterna Försäljning Sverige, Försäljning Finland, Mega och Supply & Trading.

Omsättningsökningen beror till största delen på högre marknadspriser. Då de högre priserna samtidigt har lett till högre anskaffningskostnader har inte någon motsvarande resultatförbättring skett inom säljheterna. Resultatförbättringen inom Marknad Norden förklaras av affärsenheten Supply & Tradings handel över utlandsförbindelserna samt intäkter till följd av omförhandlingen av det så kallade SwePol Link avtalet. Det tredje kvartalet ökade omsättningen med 2 060 MSEK och rörelseresultatet med 158 MSEK jämfört med motsvarande period 2002.

### Värme Norden

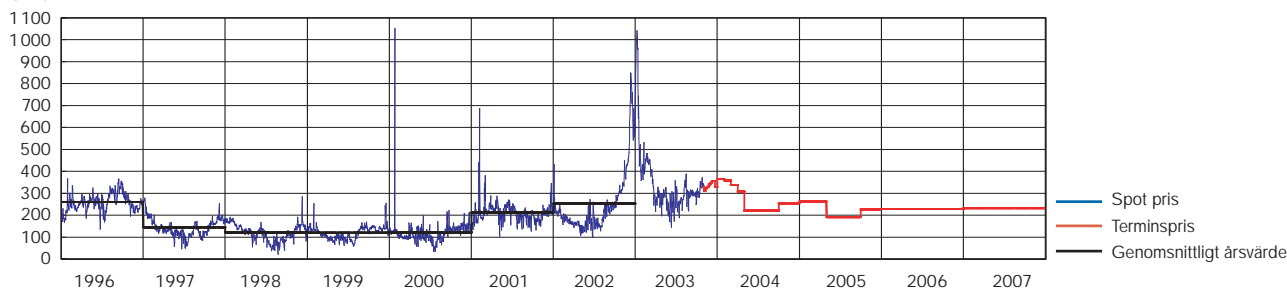
Omsättning	▲	2 008	1 729	16
Rörelseresultat	▲	188	119	58
Värmeproduktion (TWh)	▲	5,4	5,3	2

#### Kommentar:

Affärsenheten har framgångsrikt arbetat med att sänka kostnader, förbättra priser och effektivisera värmeproduktionsanläggningarna vilket för de nio första månaderna mer än kompensert högre bränslekostnader. Under det säsongsmässigt svaga tredje kvartalet ökade omsättningen från 325 till 352 MSEK, medan rörelseresultatet, exklusive jämförelsestörande poster, försämrades något från -104 till -106 MSEK till följd av ökade kostnader för bränsleinköp.

### Svenska elpriser 1996–2007

SEK/MWh



Källa: Nord Pool, 30 oktober 2003

## SEGMENT

### Elnät Norden

Omsättning	▲	5 492	5 322	3
Rörelseresultat	▲	1 375	1 170	18

#### Kommentar:

Elnät Norden består av affärsenheterna Elnät Sverige och Elnät Finland.

Ökningen i omsättning och resultat beror dels på högre volym transiterad el, dels tariffhöjningar samt mindre driftstörningar.

Det tredje kvartalet ökade omsättningen med 60 MSEK till 1 384 MSEK, medan rörelseresultatet ökade med 95 MSEK jämfört med motsvarande period 2002 (97 MSEK exklusive jämförelsestörande poster). Det omfattande strömavbrottet i södra Sverige den 23 september hade endast marginell finansiell påverkan för Vattenfall.

### Tjänster Norden

Omsättning	▲	2 051	2 037	1
Rörelseresultat	▼	28	72	-61

#### Kommentar:

Cirka 75 procent av affärsenhetens omsättning hänförs till interna uppdrag inom Vattenfall. Lägre beläggningsgrad, mindre nätstörningar och en allt hårdare konkurrens på konsultmarknaden bidrog till att resultatet i början av 2003 försämrades och drog ned resultatet för hela perioden i jämförelse med 2002. Rörelseresultatet för det tredje kvartalet var i stort sett oförändrat jämfört med förra året.

### TYSKLAND

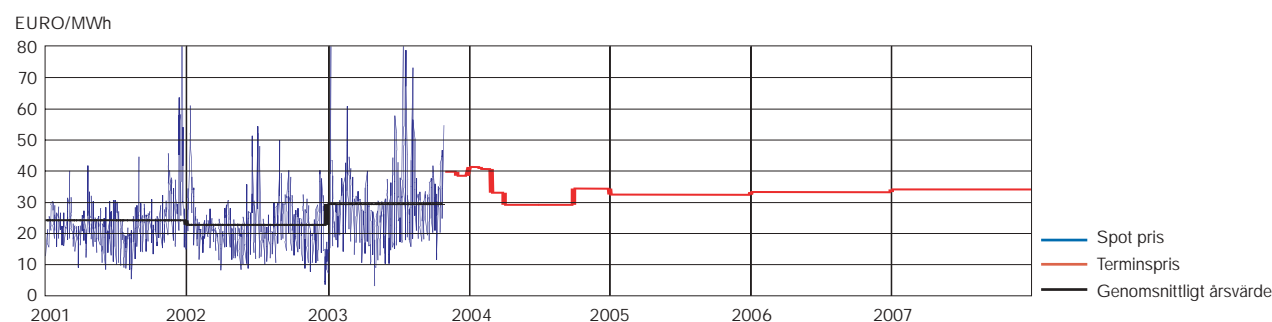
Belopp i MSEK		Januari-September 2003	Januari-September 2002	Förändring %
Omsättning	▶	46 318	46 330	-
Rörelseresultat	▲	4 632	3 758	23
Värmeproduktion (TWh)	▲	10,6	8,1	31
Elproduktion (TWh)	▲	54,7	48,7	12

#### Kommentar:

Resultatökningen beror på det fortlöpande kostnadsreduceringsprogrammet inom Vattenfall Europe och på högre elpriser. Programmet syftar till att uppnå årliga besparingar på 400–500 MEUR från och med år 2005. Per den 30 september hade besparingar på 277 MEUR uppnåtts. Elpriserna steg i början av året på grund av den kalla vintern. Senare under året ledde strejker i Frankrike till minskad produktion vilket medförde ökad efterfrågan på elkraft från Tyskland. Den extremt varma och torra sommaren med minskad tillgång till kylvatten ledde samtidigt till att kärnkraftsproduktionen i Tyskland reducerades. Totalt ökade dock elproduktionen med 12 procent till 54,7 TWh.

Att Bewag ingår under hela rapportperioden jämfört med endast åtta månader under det första halvåret 2002 ökade omsättningen med cirka 2,5 miljarder SEK och rörelseresultatet med cirka 200 MSEK. Det tredje kvartalet minskade omsättningen med 9 procent till 14 072 MSEK jämfört med motsvarande period 2002, främst på grund av att den finansiella elhandeln numera nettoredovisas. Rörelseresultatet det tredje kvartalet minskade med 586 MSEK till 387 MSEK. Minskningen beror på att transmissionsverksamheten belastats med kostnader för inköp av så kallad balanskraft för att kompensera utebliven vindkraft. Vidare påverkades tredje kvartalet i följd positivt genom upplösning av förlustreserveringar på cirka 370 MSEK.

#### Tyska elpriser 2001–2007



Källa: EEX, 27 oktober 2003

## POLEN

Belopp i MSEK		Januari-September 2003	Januari-September 2002	Förändring %
Omsättning	▲	5 753	2 054	180
Rörelseresultat	▲	290	-42	n.a
Värmeproduktion (TWh)	▲	7,9	7,0	13
Elproduktion (TWh)	▶	2,2	2,2	-

### Kommentar:

Omsättningsökningen förklaras till stor del av att försäljnings- och distributionsbolaget GZE från och med 1 januari 2003 konsolideras i koncernen. Av förbättringen i rörelseresultatet svarade GZE för 253 MSEK och EW för 79 MSEK. Den positiva resultatutvecklingen är främst en följd av att verksamheten i Polen effektiviserats, högre försäljningsvolymmer samt minskade bränslekostnader. Det tredje kvartalet förbättrades rörelseresultatet med 66 MSEK till -34 MSEK jämfört med motsvarande period 2002.

## MODERBOLAGET

Omsättningen uppgick till 17 102 MSEK (14 429). Resultatet efter finansiella poster blev 3 299 MSEK (2 117). Investeringarna under perioden uppgick till 3 340 MSEK. Likvida medel uppgick till 24 MSEK (2002-12-31: 3 313). Medel på koncernkonto som förvaltas av Vattenfall Treasury AB uppgick till 11 840 MSEK (2002-12-31: 12 852).

## REDOVISNINGSPRINCIPER

Denna delårsrapport har upprättats i enlighet med Redovisningsrådets rekommendation (RR20) om Delårsrapportering.

Vattenfall har vid upprättandet av denna rapport tillämpat de redovisningsprinciper som anges under rubriken Redovisnings- och värderingsprinciper på sidan 49 i Vattenfalls årsredovisning för 2002. Där nämnda nya rekommendationer utgivna av Redovisningsrådet vilka trätt i kraft under 2003 har inte medfört någon väsentlig effekt på Vattenfallkoncernens balans- och resultaträkning.

Förvärvskalkylen för de under 2003 förvärvade bolagen i Polen är vid detta rapporttillfälle fortfarande preliminär.

Stockholm den 6 november 2003

Lars G Josefsson  
Verkställande direktör och koncernchef

# RESULTATRÄKNING – KONCERNEN

## RESULTATRÄKNING

Belopp i MSEK	Januari–September		Juli–September		Helår 2002
	2003	2002	2003	2002	
Nettoomsättning	81 682	72 241	23 184	22 496	101 025
Kostnader för sålda produkter *	-62 889	-57 044	-19 108	-19 020	-77 339
<b>Bruttoresultat</b>	<b>18 793</b>	15 197	<b>4 076</b>	3 476	23 686
Kostnader för försäljning, forskning och utveckling samt administration **	-8 395	-8 170	-3 002	-2 994	-12 051
Övriga rörelseintäkter och rörelsekostnader – netto	118	1 748	-28	757	2 385
Andelar i intresseföretags resultat	527	319	149	95	-657
<b>Rörelseresultat (EBIT) ***</b>	<b>11 043</b>	9 094	<b>1 195</b>	1 334	13 363
Finansiella intäkter	1 854	2 171	949	1 066	3 010
Finansiella kostnader	-3 995	-4 987	-1 708	-2 136	-6 386
<b>Resultat före skatter och minoritetens andel ****</b>	<b>8 902</b>	6 278	<b>436</b>	264	9 987
Skatter	-2 787	-1 714	-595	-71	-1 763
Minoritetens andel i periodens resultat	-402	-537	196	82	-658
<b>Nettoresultat *****</b>	<b>5 713</b>	4 027	<b>37</b>	275	7 566
Rörelseresultat före avskrivningar och upplösning negativ goodwill (EBITDA)	18 896	17 818	3 803	4 264	24 855
Finansiella poster, netto	-2 141	-2 816	-759	-1 070	-3 376
* Varav avskrivningar, MSEK	10 274	11 254	3 397	3 336	14 662
* Varav upplösning av negativ goodwill, MSEK	2 646	2 827	859	507	3 626
** Varav avskrivningar, MSEK	225	297	70	101	456
*** Vari ingår jämförelsestörande poster, MSEK	-88	426	52	11	447
**** Vari ingår jämförelsestörande poster, MSEK	-82	467	52	52	466
***** Vari ingår jämförelsestörande poster justerat med skatteeffekt, MSEK	-61	402	32	99	304

## RESULTAT PER AKTIE

Belopp i MSEK	Januari–September		Helår 2002
	2003	2002	
Antal aktier i tusental	131 700	131 700	131 700
Resultat per aktie	43,38	30,58	57,45

## PRIMÄRA SEGMENT

Belopp i MSEK	Nettoomsättning			Rörelseresultat (EBIT)					Rörelseresultat (EBIT) exkl jämförelsestörande poster						
	Januari–Sept		Helår 2002	Januari–Sept		Helår 2002	Januari–Sept		Helår 2002	Januari–Sept		Helår 2002			
	2003	2002		2003	2002		2003	2002		2003	2002		2003	2002	
<b>NORDEN</b>															
Elproduktion															
Norden	22 225	14 581	5 371	4 449	25 667	4 332	3 806	613	606	6 459	4 400	3 813	613	613	6 465
Marknad Norden	18 984	11 751	5 829	3 769	21 275	519	349	245	90	286	522	349	248	90	285
Värme Norden	2 008	1 729	352	325	2 761	188	119	-105	-98	343	186	111	-106	-104	326
Elnät Norden	5 492	5 322	1 384	1 324	7 674	1 375	1 170	112	17	1 834	1 369	1 170	113	16	1 828
Tjänster Norden	2 051	2 037	676	671	2 974	28	72	22	21	118	27	71	22	21	117
Övrig verksamhet	1 222	1 285	397	484	1 830	-321	-104	-45	-163	-386	-285	-557	-44	-163	-828
Elimineringar *	-20 770	-11 868	-5 856	-7 101	-24 212	-	-34	-	-12	-29	-	-34	-	-12	-29
<b>Summa Norden</b>	<b>31 212</b>	24 837	<b>8 153</b>	3 921	37 969	<b>6 121</b>	5 378	<b>842</b>	461	8 625	<b>6 219</b>	4 923	<b>846</b>	461	8 164
<b>TYSKLAND</b>	<b>46 318</b>	46 330	<b>14 072</b>	15 478	60 696	<b>4 632</b>	3 758	<b>387</b>	973	4 733	<b>4 622</b>	3 787	<b>331</b>	962	4 747
<b>POLEN</b>	<b>5 753</b>	2 054	<b>1 516</b>	345	3 167	<b>290</b>	-42	<b>-34</b>	-100	5	<b>290</b>	-42	<b>-34</b>	-100	5
Elimineringar **	-1 601	-980	-557	2 752	-807	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Summa</b>	<b>81 682</b>	72 241	<b>23 184</b>	22 496	101 025	<b>11 043</b>	9 094	<b>1 195</b>	1 334	13 363	<b>11 131</b>	8 668	<b>1 143</b>	1 323	12 916

\* Avser huvudsakligen handel mellan Marknad Norden, Elnät Norden och Elproduktion Norden.

\*\* Avser huvudsakligen handel mellan Tyskland och Norden.

## SEKUNDÄRA SEGMENT

Belopp i MSEK	Nettoomsättning 2003	
	Januari–Sept	Juli–Sept
El *	56 459	18 778
Elnät	28 761	8 123
Värme	11 328	2 548
Övrigt	5 424	1 803
Elimineringar	-20 290	-8 068
<b>Summa</b>	<b>81 682</b>	23 184

Från och med 2003 rapporterar Vattenfall verksamheten uppdelad i segment. Primära segment är Norden, Tyskland och Polen. Norden delas upp i Elproduktion Norden, Marknad Norden, Värme, Elnät, Tjänster och Övrig verksamhet. Sekundära segment är El, Elnät, Värme och Övrigt.

\* Justerade värden för första kvartalet jämfört med tidigare publicering.

## BALANSRÄKNING – KONCERNEN

### BALANSRÄKNING

Belopp i MSEK	30 September 2003	30 September 2002	31 December 2002
<b>Tillgångar</b>			
Anläggningstillgångar			
Immateriella anläggningstillgångar	5 595	6 356	6 250
Materiella anläggningstillgångar	179 867	184 840	184 972
Finansiella anläggningstillgångar	24 246	32 789	26 428
Summa anläggningstillgångar	209 708	223 985	217 650
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Varulager	7 565	7 361	7 112
Kortfristiga fordringar	29 876	30 763	36 041
Likvida medel *	16 689	25 633	15 473
Summa omsättningstillgångar	54 130	63 757	58 626
<b>Summa tillgångar</b>	<b>263 838</b>	<b>287 742</b>	<b>276 276</b>
<b>Eget kapital, avsättningar och skulder</b>			
Eget kapital	47 689	41 347	45 129
Minoritetens andel av eget kapital	9 802	11 519	9 960
Avsättningar **	90 275	101 871	97 578
Långfristiga räntebärande skulder	72 796	66 024	67 158
Övriga långfristiga skulder	2 751	1 283	1 588
Kortfristiga räntebärande skulder *	13 441	42 881	27 582
Övriga kortfristiga skulder	27 084	22 817	27 281
Summa eget kapital och skulder	263 838	287 742	276 276
Ställda säkerheter	551	309	3 453
Ansvarförbindelser	12 894	11 858	11 354

\* Hari ingår räntearbitrageaffärer på 993 MSEK (980 respektive 980).

\*\* Varav räntebärande avsättningar 201 MSEK (342 respektive 99).

### NETTOTILLGÅNGAR

Belopp i MSEK	30 September 2003	30 September 2002	31 December 2002
Norden	55 075	55 864	56 763
Tyskland	58 054	66 225	60 468
Polen	6 022	6 005	6 108
Summa nettotillgångar per balansdagen	119 151	128 094	123 339
Nettotillgångar, vägt medelvärde	125 164	124 184	127 479

### NETTOUPPLÅNING

Belopp i MSEK	30 September 2003	30 September 2002	31 December 2002
Räntebärande skulder och avsättningar *	-86 438	-109 247	-94 838
Likvida medel	16 689	25 633	15 473
Kortfristiga placeringar	4 111	4 389	4 158
Summa nettoupplåning	-65 638	-79 225	-75 207
* Varav lån från minoritetsägda tyska kärnkraftsbolag.	14 008	9 298	16 566

### AVSÄTTNINGAR

Belopp i MSEK	30 September 2003	30 September 2002	31 December 2002
Avsättningar för pensioner	14 770	16 445	16 643
Avsättningar för uppskjuten skatteskuld	34 029	34 836	34 410
Avsättningar för framtida kostnader för kärnkraft	6 515	6 791	6 517
Avsättningar för gruvdrift och andra miljörelaterade åtgärder/åtaganden	10 118	10 494	10 898
Negativ goodwill	12 475	17 772	15 479
Övriga avsättningar	12 368	15 533	13 631
Summa avsättningar	90 275	101 871	97 578

# KASSAFLÖDE – KONCERNEN

## KASSAFLÖDESANALYS

Belopp i MSEK	Januari–September		Helår 2002
	2003	2002	
<b>KASSAFLÖDESANALYS ENLIGT REDOVISNINGSRÅDETS REKOMMENDATION NR 7</b>			
Den löpande verksamheten			
Internt tillförda medel	12 431	10 455	17 106
Kassaflöde från förändringar av rörelsetillgångar och rörelseskulder	3 802	2 454	2 997
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>16 233</b>	<b>12 909</b>	<b>20 103</b>
Investeringsverksamheten			
Investeringar	-7 577	-37 131	-39 932
Försäljningar	1 200	3 244	3 683
Likvida medel i förvärvade/sålda bolag	864	652	691
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-5 513</b>	<b>-33 235</b>	<b>-35 558</b>
<b>Kassaflöde före finansieringsverksamheten</b>	<b>10 720</b>	<b>-20 326</b>	<b>-15 455</b>
Finansieringsverksamheten			
Upptagna lån	5 947	19 942 *	26 656
Amortering av skuld	-13 168		-21 806
Minoritetsandel av lämnat koncernbidrag	-	-	-22
Utbetalad utdelning	-1 750	-1 356	-1 364
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-8 971</b>	<b>18 586</b>	<b>3 464</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>1 749</b>	<b>-1 740</b>	<b>-11 991</b>
* Beloppet avser upptagna lån/amortering av skuld, netto.			
Likvida medel			
Likvida medel vid årets början	15 473	10 340	10 340
Omklassificering av placeringstillgångar till likvida medel	-	17 852	17 852
Omräkningsdifferenser	-533	-819	-728
Periodens kassaflöde	1 749	-1 740	-11 991
<b>Likvida medel vid periodens utgång</b>	<b>16 689</b>	<b>25 633</b>	<b>15 473</b>
<b>OPERATIV KASSAFLÖDESANALYS</b>			
<b>Kassaflöde före finansieringsverksamheten</b>	<b>10 720</b>	<b>-20 326</b>	<b>-15 455</b>
Finansieringsverksamheten			
Förvärvade/sålda räntebärande skulder, netto	-	-2 064	-2 064
Minoritetsandel av lämnat koncernbidrag	-	-	-22
Utbetalad utdelning	-1 750	-1 356	-1 364
<b>Kassaflöde efter utdelning</b>	<b>8 970</b>	<b>-23 746</b>	<b>-18 905</b>
Nettoupplåning			
Nettoupplåning vid periodens början	-75 207	-55 736	-55 736
Kassaflöde efter utdelning	8 970	-23 746	-18 905
Kursdifferenser på nettoupplåningen	599	257	-566
<b>Nettoupplåning vid periodens slut</b>	<b>-65 638</b>	<b>-79 225</b>	<b>-75 207</b>

## EGET KAPITAL OCH NYCKELTAL

### FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

Belopp i MSEK	Januari–September 2003	Januari–September 2002	Helår 2002
Ingående balans	45 129	39 578	39 578
Utdelning	-1 485	-1 030	-1 030
Omräkningsdifferenser	-1 960	-1 228	-954
Säkringsredovisning	292		-31
Periodens resultat	5 713	4 027	7 566
<b>Utgående balans</b>	<b>47 689</b>	<b>41 347</b>	<b>45 129</b>

### NYCKELTAL (För definitioner se sid 15)

(i procent där ej annat anges)

	Oktober 2002–September 2003	Helår 2002
Räntabilitet på nettotillgångar	12,2	10,5
Räntabilitet på nettotillgångar exklusive jämförelsestörande poster	12,3	10,1
Räntabilitet på eget kapital	22,4	19,1
Räntabilitet på eget kapital exklusive jämförelsestörande poster	22,5	18,3
Internt tillförda medel/räntebärande skulder och avsättningar	22,1	18,0
Internt tillförda medel/nettoskuld	29,1	22,7

	Januari–September 2003	Januari–September 2002
Rörelsemarginal	13,5	12,6
Rörelsemarginal exklusive jämförelsestörande poster	13,6	12,0
Nettomarginal	10,9	8,7
Nettomarginal exklusive jämförelsestörande poster	11,0	8,0
Räntetäckningsgrad, ggr	3,2	2,3
Räntetäckningsgrad exklusive jämförelsestörande poster, ggr	3,3	2,2
Kassaflödesräntetäckningsgrad, ggr	4,1	3,1
Kassaflödesräntetäckningsgrad, netto, ggr	6,8	4,7
Soliditet	21,9	18,4
Nettoskuld/nettoskuld plus eget kapital	53,3	60,0
Räntebärande skulder/räntebärande skulder plus eget kapital	60,0	67,3
Nettoskuld/eget kapital, ggr	1,1	1,5
Rörelseresultat före avskrivningar/finansnetto, ggr	8,8	6,3

# KVARTALSINFORMATION

## KVARTALSINFORMATION

Belopp i MSEK	Kvartal 3 2003	Kvartal 2 2003	Kvartal 1 2003	Kvartal 4 2002	Kvartal 3 2002	Kvartal 2 2002
<b>Resultaträkning</b>						
Omsättning	23 184	22 479	36 019	28 784	22 496	21 300
Kostnad för sålda produkter	-19 108	-17 071	-26 710	-20 295	-19 020	-17 053
Övriga kostnader och intäkter, netto	-3 030	-2 773	-2 474	-3 244	-2 237	-1 573
Resultat från intressebolag	149	158	220	-976	95	-17
Rörelseresultat (EBIT)	1 195	2 793	7 055	4 269	1 334	2 657
Rörelseresultat före avskrivningar (EBITDA)	3 803	4 776	10 317	10 663	4 264	5 395
Finansnetto	-759	-490	-892	-560	-1 070	-1 087
Resultat före skatt	436	2 303	6 163	3 709	264	1 570
Nettoresultat	37	1 514	4 162	3 539	275	1 435

## Balansräkning

Anläggningstillgångar	209 708	216 170	221 798	217 650	223 985	225 945
Omsättningstillgångar	37 441	39 838	47 682	43 153	38 124	37 048
Likvida medel	16 689	19 119	12 818	15 473	25 633	25 256
Summa tillgångar	263 838	275 127	282 298	276 276	287 742	288 249
Eget kapital	47 689	48 654	49 185	45 129	41 347	41 192
Minoritetens andel av eget kapital	9 802	11 962	13 261	9 960	11 519	21 801
Avsättningar	90 275	93 953	96 434	97 578	101 871	100 231
Räntebärande skulder	86 237	91 761	90 143	94 740	108 905	101 503
Övriga skulder	29 835	28 797	33 275	28 869	24 100	23 522
Summa skulder	263 838	275 127	282 298	276 276	287 742	288 249

## Kassaflöde

Internt tillförda medel (FFO)	648	4 086	7 697	6 651	2 470	2 251
Kassaflöde från förändringar av rörelsetillgångar och rörelseskulder	4 673	3 235	-4 106**	543	115	5 557
Kassaflöde från den löpande verksamheten	5 321	7 321	3 591**	7 194	2 585	7 808
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-2 814	-1 866	-833	-2 362	-8 936	-3 353
Kassaflöde före finansieringsverksamheten	2 507	5 455	2 758**	4 832	-6 351	4 455
Upptagna lån/amortering av skuld, netto	-4 437	2 555	-5 339**	-15 092	7 472	-2 675
Förändring placeringstillgångar *	-	-	-	-	-66	-2 379
Utbetald utdelning	-52	-1 597	-101	-8	-230	-1 126
Minoritetens andel av lämnat koncernbidrag	-	-	-	-22	-	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-4 489	958	-5 440**	-15 122	7 176	-6 180
Periodens kassaflöde	-1 982	6 413	-2 682	-10 290	825	-1 725

\* Avser finansiella anläggningstillgångar och kortfristiga fordringar som omklassificerades till likvida medel per 30 juni 2002.

\*\* Omklassificering har gjorts jämfört med kvartalsrapporten för första kvartalet 2003.

### DEFINITIONER

**Jämförelsestörande poster:** Realisationsvinster respektive realisationsförluster i aktier och andra anläggningstillgångar.

**Rörelsemarginal, procent:** Rörelseresultat i relation till nettoomsättningen.

**Nettomarginal, procent:** Resultat före skatter och minoritetens andel i relation till nettoomsättningen.

**Räntabilitet på eget kapital, procent:** Periodens resultat i relation till ingående eget kapital.

**Räntabilitet på nettotillgångar, procent:** Rörelseresultat i relation till ett vägt medelvärde av periodens balansomslutningar med avdrag för icke räntebärande skulder och avsättningar, räntebärande fordringar samt likvida medel.

**Räntetäckningsgrad, ggr:** Rörelseresultat plus finansiella intäkter i relation till finansiella kostnader.

**Kassaflödesräntetäckningsgrad, ggr:** Internt tillförda medel plus finansiella kostnader i relation till finansiella kostnader.

**Kassaflödesräntetäckningsgrad netto, ggr:** Internt tillförda medel plus finansnetto i relation till finansnetto.

**Soliditet, procent:** Eget kapital plus minoritetens andel av eget kapital i relation till balansomslutningen vid periodens utgång minskad med räntearbitrageaffärer.

**Nettoskuld/nettoskuld plus eget kapital, procent:** Räntebärande skulder och avsättningar minus placeringstillgångar och likvida medel i relation till räntebärande skulder och avsättningar minus placeringstillgångar och likvida medel plus eget kapital inklusive minoritetens andel av eget kapital.

**Räntebärande skulder/räntebärande skulder plus eget kapital, procent:** Räntebärande skulder och avsättningar i relation till räntebärande skulder och avsättningar plus eget kapital inklusive minoritetens andel av eget kapital.

**Nettoskuld/eget kapital, ggr:** Räntebärande skulder och avsättningar minus placeringstillgångar och likvida medel i relation till eget kapital plus minoritetens andel av eget kapital.

**Internt tillförda medel/räntebärande skulder, procent:** Internt tillförda medel i relation till räntebärande skulder och avsättningar.

**Internt tillförda medel/nettoskuld, procent:** Internt tillförda medel i relation till räntebärande skulder och avsättningar minus placeringstillgångar och likvida medel.

**Rörelseresultat före avskrivningar/finansnetto, ggr:** Rörelseresultat före avskrivningar och upplösning av negativ goodwill i relation till finansnetto.

[www.vattenfall.se](http://www.vattenfall.se)

VATTENFALL SUPPORT. FOTO: JOHN FOX. IMAGES. TRYCK: EO PRINT. NOVEMBER 2003.