

ÅRSREDOVISNING 2003

# PÅ VÄG

MOT VÅR EUROPEISKA VISION



# INNEHÅLL

- 2-3 Koncernchefen har ordet
- 4-7 Året i korthet

## Vattenfalls strategier

- 10-13 Sju utmaningar för 2004
- 14-15 Långsiktiga utmaningar

## Vattenfalls omvärld

- 18-21 Den europeiska energimarknaden
- 22-25 Konkurrenssituationen
- 26-29 Prissättning
- 30-37 Förtroende och ansvar

## Vattenfalls marknader

- 40-42 Norden
- 43-46 Tyskland
- 47-48 Polen
- 49 Fakta om Vattenfalls tre marknader

## Kompetens, organisation och styrning

- 52-56 Medarbetare och kompetens
- 57-61 Corporate Governance
- 62-63 Styrelse och ledning
  
- 64-65 Förvaltningsberättelse
- 66-72 Koncernens redovisning
- 73-77 Riskhantering
- 78-93 Koncernens noter
- 94-100 Moderbolagets redovisning inkl noter
  - 101 Förslag till vinstdisposition
  - 101 Revisionsberättelse
  - 102 Nyckeltal
  - 103 Flerårsöversikt
  - 104 Ord och förkortningar
  - 105 Energitermer

## Ekonomiskt kalendarium 2004

- |                |                    |
|----------------|--------------------|
| 19 februari    | Bokslutskommuniké  |
| Slutet av mars | Årsredovisning     |
| 22 april       | Bolagsstämma       |
| 27 april       | Tremånadersrapport |
| 29 juli        | Sexmånadersrapport |
| 27 oktober     | Niomånadersrapport |

## Investor Relations

Klaus Aurich, klaus.aurich@vattenfall.com  
Susanna Hjertonsson, susanna.hjertonsson@vattenfall.com  
Telefon 08-739 50 00

## Övriga publikationer

Rapporter kan beställas från  
Vattenfall AB, 162 87 Stockholm  
Telefon 08-739 50 00, E-post info@vattenfall.com  
Se också [www.vattenfall.se](http://www.vattenfall.se) och [www.vattenfall.com](http://www.vattenfall.com)

Arbetet med att nå de uppsatta målen för värdeskapande och integrationen av de förvärvade verksamheterna, dominerade det gångna året. De ansträngningarna fortsätter med oförminskad styrka även under 2004. Allteftersom de ekonomiska målen uppnås är Vattenfall redo att fortsätta växa. Visionen är att vara ett ledande europeiskt energiföretag.

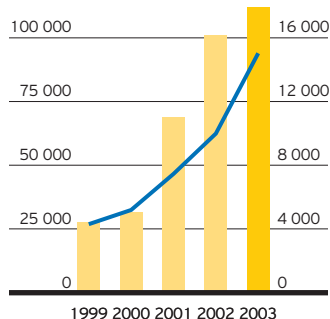
# DETTA ÄR VATTENFALL

Vattenfall är Europas femte största elproducent och regionens största värmeproducent. Koncernens omsättning uppgår till 111 935 MSEK. Vattenfalls vision är att vara ett ledande europeiskt energiföretag. Verksamheten bedrivs idag i Sverige, Finland, Tyskland och Polen. Vattenfall agerar i alla delar av värdekedjan för elektricitet – produktion, handel, transmission, distribution och försäljning. Vattenfall har omkring 35 000 anställda och ägs till 100 procent av svenska staten.

## Omsättning och rörelseresultat

Omsättning, MSEK  
125 000

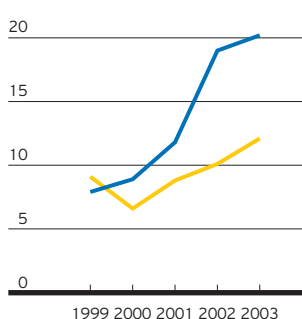
Rörelseresultat, MSEK  
20 000



■ Omsättning  
■ Rörelseresultat

## Räntabilitet

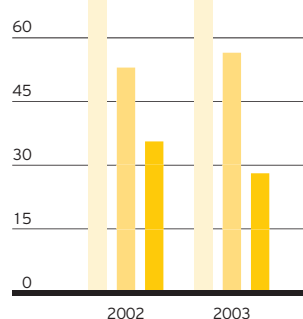
%  
25



■ Räntabilitet på eget kapital  
■ Avkastning på nettotillgångar

## Total elproduktion

TWh  
75



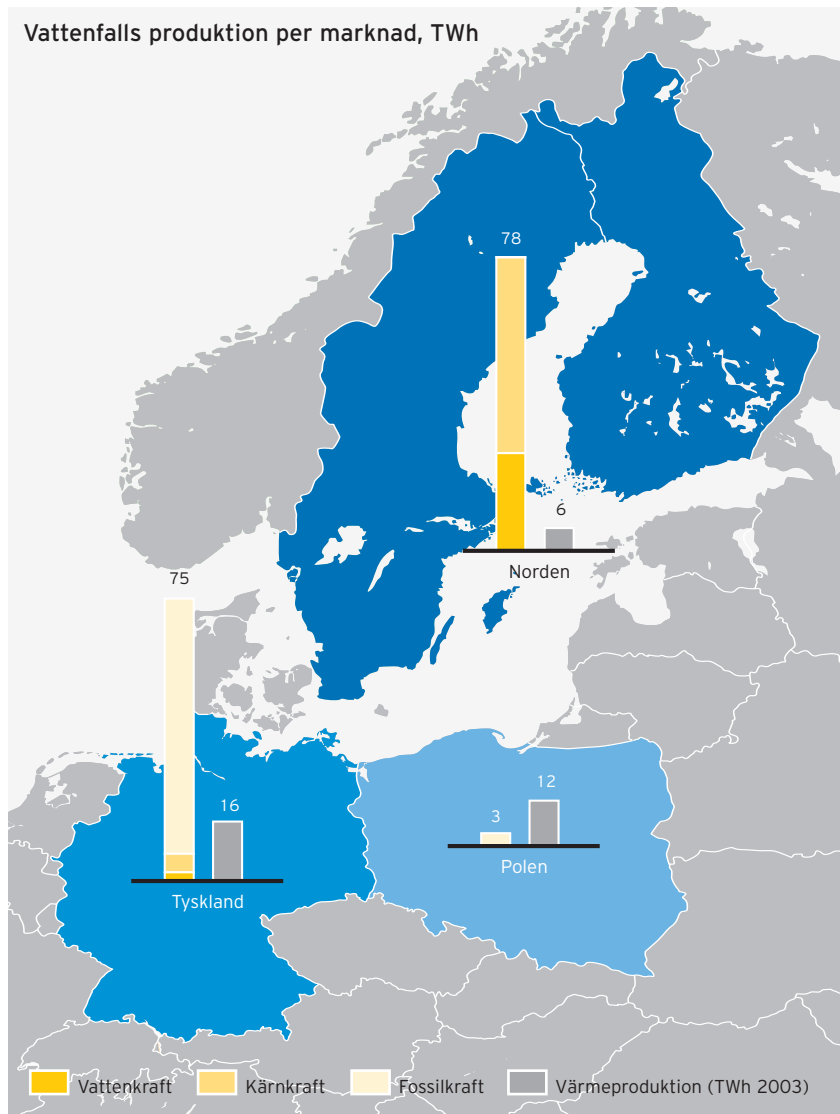
■ Fossilkraft  
■ Kärnkraft  
■ Vattenkraft

## Nyckeltal

	2003	2002	2003*
Nettoomsättning, MSEK	111 935	101 025	12 309 MEUR
Rörelseresultat, MSEK	15 296	13 363	1 682 MEUR
Resultat före skatter och minoritets andel, MSEK	12 360	9 987	1 359 MEUR
Nettoresultat, MSEK	9 123	7 566	1 003 MEUR
Resultat per aktie, SEK	69,27	57,45	7,62 EUR
Räntabilitet på eget kap, %	20,2	19,1	
Räntabilitet på nettotillgångar exkl jmf störande poster, %	12,1	10,1	
Totala tillgångar, MSEK	264 965	276 276	29 136 MEUR
Soliditet, %	23,4	20,0	
Intern tillförda medel (FFO), MSEK	18 804	17 106	2 068 MEUR
Investeringar, MSEK	11 356	39 932	1 249 MEUR
Medelantal anställda i koncernen	35 296	34 248	

\*) Omräkningskurs 9,094 SEK/EUR.

Vattenfalls produktion per marknad, TWh



### Verksamhet i Norden

**Elproduktion.** Producerar ungefär 20 procent av den el som förbrukas i Norden. Producerad el säljs inom Vattenfall och till elbörsen Nord Pool.

**Trading.** Central stödfunktion för affärsenheter i handel med finansiella produkter för prissäkring till elproduktion och elförsäljning. Säkrar risker samt bedriver egen tradingverksamhet. Hanterar fysisk och finansiell handel på Vattenfalls utlandsförbindelser och annan gränshandel.

**Försäljning.** Säljer i första hand el och energi-relaterade tjänster till privatkunder, energiföretag, industrier och övriga företag.

**Elnät.** Distribuerar el till 1,3 miljoner kunder i Sverige och Finland.

**Värme.** Svarar för försäljning av värme, samt äger och driver värmeanläggningar i Norden och de baltiska länderna.

**Tjänster.** Bedriver konsult-, entreprenad- och FoU-verksamhet inom energi-, infrastruktur- och industrisektorn.

### Verksamhet i Tyskland

**Elproduktion.** Producerar ungefär 17 procent av den el som förbrukas i Tyskland. Producerad el säljs inom Vattenfall genom affärsenheten Trading.

**Trading.** Central stödfunktion för affärsenheterna för handel med el. Säkrar risker längs hela värdekedjan, samt bedriver egen tradingverksamhet.

**Transmission.** Förvaltar och driver stamnätet i östra Tyskland och Hamburg.

**Distribution.** Distribuerar el till 3,3 miljoner kunder i främst Berlin och Hamburg.

**Försäljning.** Säljer och marknadsför el och elrelaterade tjänster till återförsäljare och slutkunder.

**Värme.** Producerar och säljer värme. Driver fjärrvärmesystem i Berlin och Hamburg, två av de största i Västeuropa.

### Verksamhet i Polen

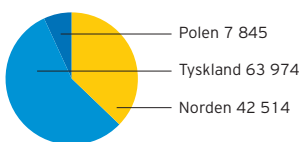
**Värmeproduktion.** Vattenfall äger 70 procent av bolaget EW, som också bedriver elproduktion. Bolagets andel av den polska värme-marknaden är cirka 27 procent.

**Distribution och försäljning.** Vattenfall ägde vid årsskiftet 54 procent av Polens största nätbolag, GZE, med 1 miljon kunder, främst i södra delen av landet. I februari 2004 ökades ägarandelen som planerat till 75 procent.

Omsättning per marknad, MSEK

	2003	2002
Norden	42 514	37 969
Tyskland	63 974	60 696
Polen	7 845	3 167

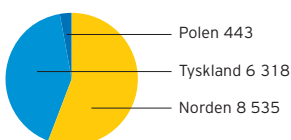
Omsättning per marknad, MSEK



Rörelseresultat per marknad, MSEK

	2003	2002
Norden	8 535	8 625
Tyskland	6 318	4 733
Polen	443	5

Rörelseresultat per marknad, MSEK



# STARKT RESULTAT SOLID GRUND FÖR FRAMTIDEN

Vattenfallkoncernen presenterar ett starkt resultat år 2003. Omsättningen ökade med 10,8 procent till 111 935 MSEK. Rörelseresultatet ökade med 14,5 procent till 15 296 MSEK och nettoresultatet ökade med 20,6 procent till 9 123 MSEK.

Under de senaste åren har Vattenfall trefaldigats i storlek och skapat gynnsamma marknadspositioner för fortsatt tillväxt i Europa. Vår omvandling från ett svenskt till ett nordeuropeiskt energiföretag bygger på den strategi som lades fast 1997 som en reaktion på genomgripande politiska beslut i syfte att åstadkomma ökad konkurrens och effektivitet, ökad valfrihet för kunderna samt ökad pris- och kostnadspress.

Årets resultat visar att vår strategi att växa för att öka företagets förmåga har varit framgångsrik. Räntabiliteten på eget kapital blev 20,2 procent, verksamheten genererar ett starkt kassaflöde och nettouplåningen minskar. Tillväxt har gett ökad styrka, satsningarna i Europa bär frukt.

Sedan de omfattande förvärven inleddes från 1999 och framåt, har vi koncentrerat oss på att fullborda integrationen och hämta hem synergi- och effektiviseringsvinster. Den finansiella strategin har fokuserats på konsolidering av de förvärvade bolagen samt amortering av låneskulden. Från ägaren har Vattenfall ett krav på 15 procent avkastning på det egna kapitalet över en konjunkturcykel, samt en räntetäckningsgrad på 3,5–5. Mot långivarna har Vattenfall ett åtagande att bibehålla sin kreditrating i single-A kategorin. Vi har idag nått, eller är mycket nära att uppnå, dessa åtaganden. Jämfört med 1999 när avregleringen samt ett antal våtår slog igenom som mest kraftfullt, har Vattenfalls nettoresultat efter skatt lyfts från 2,5 miljarder svenska kronor till över 9 miljarder kronor 2003. Det är nu dags att pröva nya möjligheter som ytterligare kan stärka Vattenfallkoncernen.

De omfattande investeringsprogrammen som Vattenfall nu genomför i Sverige ger konkreta exempel på Vattenfallkoncernens styrka:

- Reinvesteringar i elnäten om 10 miljarder över 5 år.
- Kärnkraftens förnyelseprogram om 16 miljarder över 12 år.
- Vattenkraftens förnyelseprogram om 6 miljarder över 10 år.
- Kundenserviceprogrammet – Nummer ett för kunden – om 2 miljarder.

Det starka resultatet är kopplat till den långsiktiga anpassning till ändrade marknadsförhållanden som Vattenfall arbetat med under ett antal år. Idag är Vattenfall verksamt i framförallt Sverige, Finland, Tyskland och Polen. Sett ur ett europeiskt perspektiv är Vattenfall den femte största elproducenten (mätt i producerade TWh) och det största fjärrvärmeföretaget. På den tyska marknaden är Vattenfall det tredje största elföretaget. Vår vision är att utvecklas till ett av de ledande energiföretagen i Europa.

Avregleringen har på ett grundläggande sätt förändrat affärslogiken i kraftbranschen. Vattenfalls verksamhet har genomgått en väsentlig effektivisering och rationalisering. Avräkningen mellan skilda delar är idag fullt ut baserad på de marknadspriser som löpande skapas i handeln med elektrisk kraft. Tjänster inklusive stora delar av drift och underhåll upphandlas i konkurrens.

Vattenfall har utnyttjat respektive verksamhets inneboende och förvärvade volym genom att:

- bättre använda resurser som kräver volym för att uppnå låga kostnader,
- förvärva resurser som ger möjlighet till lägre genomsnittskostnader,
- utveckla och dra nytta av kunskap i allt från organisation och styrning till utformning av enskilda verksamhetsprocesser,
- bredda erbjudandet till kunder.

Utöver bidragen från de olika verksamhetsområdena bedöms växande volym ge betydande fördelar inom kapitalanskaffning, rekrytering och riskspridning.

Avregleringen, marknadsintegreringen och den därmed sammanhängande konsolideringen av kraftbranschen resulterar i en kraftig kostnadspress. Företag som inte kan skapa tillräcklig volym i sin verksamhet kommer successivt att få allt mer pressade marginaler och allt svårare att förnya sin verksamhet med rimlig lönsamhet. Denna genomgripande förändring av marknaden från skyddade positioner till en allt starkare kostnads- och därmed efter-

följande prispress kommer att fortgå under överskådlig tid inom det utvidgade EU.

Totalt sett präglas dock den europeiska kraftbransch en av stagnerande volymtillväxt och överkapacitet i en produkt som har en tydlig råvarukaraktär. Volymeffekter kan därför främst åstadkommas genom att samordna eller integrera två eller flera likartade verksamheter.

Vattenfalls huvudsakliga konkurrenter är inte längre svenska eller nordiska elbolag utan stora europabaserade koncerner med en väsentligt större omsättning och omfattande finansiella resurser. Att tillhöra de ledande energiföretagen i Europa förutsätter en konkurrenskraft som förmår att utmana internationellt inriktade storföretag. Inom några år har Vattenfall i huvudsak uttömt möjligheten att skapa allt större volymrelaterade effekter inom nuvarande verksamhet. Ytterligare kostnadsänkande förändringar inom denna givna ram kan därefter framförallt förverkligas vid större framtida tillväxtinvesteringar.

Vi har idag genom vår nordiska bas och våra förvärv i Tyskland och Polen en gynnsam position för fortsatt tillväxt i Europa. Erfarenheterna av konkurrens i Norden och integration och effektivisering av de förvärvade bolagen innebär en affärsfördel som är väsentlig, men inte bestående.

Vår nuvarande marknadsandel kommer vid en fullt ut integrerad europeisk elmarknad fortfarande att vara relativt blygsam, mindre än 7 procent. Omsättningsmässigt ligger Vattenfall för närvarande på nionde plats i Europa, och vi är mellan en fjärdedel och en tredjedel så stora som de största aktörerna.

Tillväxt är på längre sikt en förutsättning för att upprätthålla lönsamhet och ett fortsatt värdeskapande. Marknads- och kompetensmässigt är vi väl positionerade för att



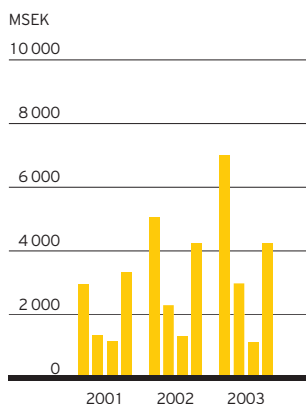
fortsatt ta del i konsolideringen av den europeiska kraftbranschen.

Lars G Josefsson  
Koncernchef

# STARKT RESULTAT FÖR VATTENFALL

Rörelseresultatet ökade med 14,5 procent till 15 296 MSEK (13 363)  
 Nettoresultatet ökade med 20,6 procent till 9 123 MSEK (7 566)

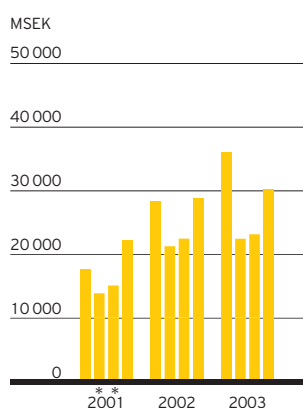
## Rörelseresultat, kvartalsvis



Rörelseresultatförbättringen förklaras nästan helt av kostnadsbesparingar och högre elmarknadspriser i Tyskland samt av en betydande vinstförbättring i Polen.

Omsättningen ökade med 10,8 procent till 111 935 MSEK (101 025)

## Nettoomsättning, kvartalsvis



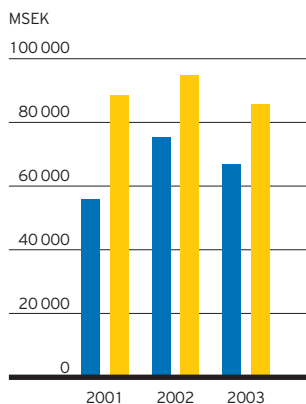
Omsättningsökningen beror dels på högre intäkter på el i Norden och Tyskland, dels på att det polska bolaget GZE konsoliderades från och med januari 2003 samt att det tyska bolaget Bewag ingår hela 2003 mot endast elva månader 2002.

\*) Dessa kvartalsvärden är proforma och speglar situationen som om HEW konsoliderats från januari 2001.

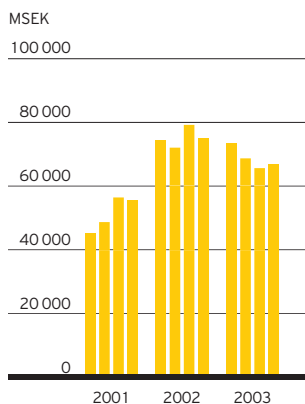
Nettoskulden reducerades med över 8 miljarder SEK till 66,9 miljarder SEK

Nettoskulden reducerades kraftigt under året. Koncernen har befunnit sig i en konsolideringsfas och kassaflöde har använts för att återbetala lån.

## Totala skulder



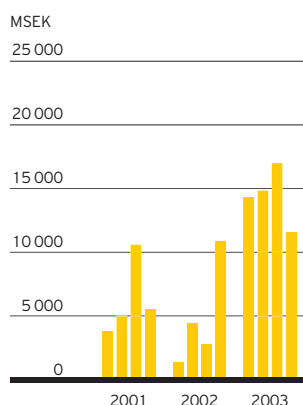
## Nettoskuld, kvartalsvis



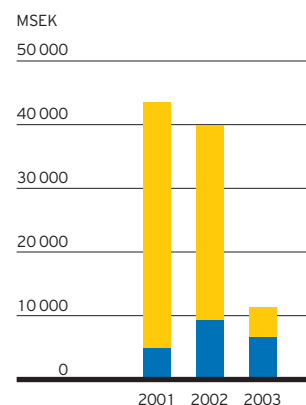
■ Nettoskuld  
 ■ Totala skulder

Resultat per aktie steg med 21 procent till 69,27 SEK

## Kassaflöde före finansieringsverksamheten, kvartalsvis



## Investeringar



■ Förnyelseinvesteringar  
 ■ Tillväxtinvesteringar



## Viktiga händelser

### Fortsatt renodling av verksamheten

Vattenfall avyttrade under året aktieinnehaven i Song Networks Holding AB, samt A-Train AB (januari 2004).

### Ny organisation för Norden från 2004

Koncernen organiseras nu i två Business Groups; en för Norden och en för kontinentala Europa. Polen kvarstår som en egen affärsenhet. I Tyskland togs ytterligare ett steg i integrationsprocessen i och med tillsättningen av en gemensam företagsledning för HEW och Bewag vilket innebär en operativ integrering av de två företagen.

### Sammanläggningen av de fyra tyska bolagen klar

HEW, Bewag, VEAG och LAUBAG slogs i augusti 2003 legalt samman till Vattenfall Europe AG.

### Ökad ägarandel i GZE

Ägarandelen i det polska försäljnings- och distributionsföretaget GZE ökades som planerat från 32 procent till 54 procent. GZE konsolideras i koncernen från 1 januari 2003. I februari 2004 ökades ägarandelen ytterligare till 75 procent.

### Start för kundserviceprogrammet Nummer ett för kunden

Inom ramarna för kundserviceprogrammet Nummer ett för kunden genomfördes i Sverige en rad konkreta förbättringar för kunderna. Exempel på förbättringar är utfasning av det så kallade tillsvidarepriskontraktet, slopad förskottsdebitering och introduktion av ”Bekvämt elpris”, ett fast månadspris för lägenhetskunder. Programmet ska också ge alla Vattenfalls 900 000 elnätskunder fjärravläsningsbara elmätare. Därigenom kan preliminärdebiteringen slopas och ersättas med fakturering av faktisk elkonsumention. Under 2003 installerades 44 000 fjärravläsningsbara elmätare.

### Brunsbüttel åter i produktion

Vattenfalls majoritetsägda kärnkraftverk Brunsbüttel i Hamburg återgick till produktion i början av 2003 efter att ha varit avställt i drygt ett år.

### Barsebäck 2 öppnades efter avställning

Det svenska kärnkraftverket Barsebäck 2 återgick i produktion i december efter fem månaders avställning.

### Invigning av kraftverket Goldisthal

I september invigdes nya kraftverket Goldisthal i östra Tyskland. Anläggningen är med en kapacitet på 1 060 Megawatt Tysklands största pumpkraftverk. Vattenfall är därmed nummer ett i Tyskland inom vattenkraft.

### Kraftverket Stenungsund återställdes för drift

Kraftverket Stenungsund, som varit långtidskonserverat, med två block återställdes för drift. Verket svarar för merparten av den reserveffekt på 800 MW som Vattenfall tillhandahåller enligt flerårsavtal med Svenska Kraftnät.

### Tyska kärnkraftverket Stade stängdes

I november stängdes tyska kärnkraftverket Stade. Nedmonteringen beräknas ta omkring tio år i anspråk. Vattenfalls ägarandel i Stade uppgår till 33 procent.

### Stora investeringar inom förnyelseprogrammet

Investeringarna i förnyelseprogrammet för de svenska produktionsanläggningarna påbörjades under året. Sammantaget kommer investeringarna inom kärnkraftsområdet uppgå till 16 miljarder SEK och inom vattenkraftområdet 6 miljarder SEK.

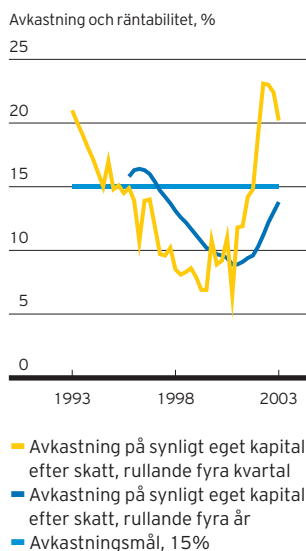
### Störningar i Vattenfalls svenska nät

Störningar inträffade i Vattenfalls svenska nät i slutet av året. Vattenfall beslöt i början av 2004 att satsa ytterligare 2 miljarder SEK för att förbättra driftsäkerheten i de svenska näten. De totala investeringarna uppgår till 10 miljarder SEK under 5 år.

### Koncernens kärnvärden lades fast

Kärnvärdena ”Effektivitet, Ansvarstagande, Öppenhet” lades fast och implementeras nu inom hela koncernen.

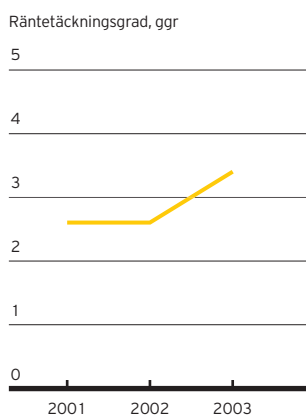
## Mål och utfall



### Lönsamhet

*Mål:* Ägarens långsiktiga avkastningsmål är 15 procent på synligt eget kapital efter skatt. Omräknat till koncernens långsiktiga krav på lönsamhet, uttryckt som avkastning på nettotillgångar, motsvaras detta av en avkastning på cirka 11 procent före skatt.

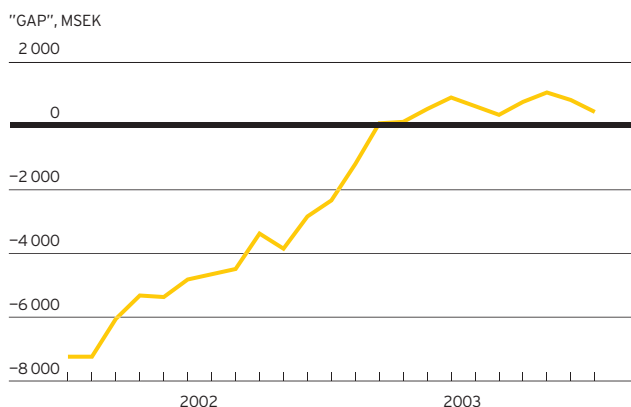
*Utfall:* Avkastningen på synligt eget kapital efter skatt för 2003 uppgick till 20,2 procent (19,1). Avkastningen på koncernens nettotillgångar exklusive jämförelsestörande poster uppgick till 12,1 procent (10,1).



### Räntetäckningsgrad

*Mål:* Ägarens mål är att räntetäckningsgraden ska vara 3,5 till 5 gånger.

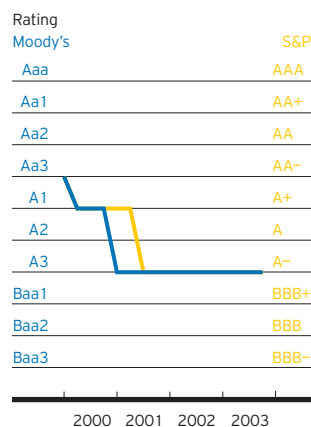
*Utfall:* Utfallet för 2003 blev 3,3 gånger (2,5).



### Rating

*Mål:* Det är Vattenfalls ambition att från kreditvärderingssynpunkt behålla en rating på Single A-nivå.

*Utfall:* Vattenfall behöll under 2003 en rating motsvarande Single A-nivå. Outlook förbättrades från "negative" till "stable".



### Utdelningspolicy

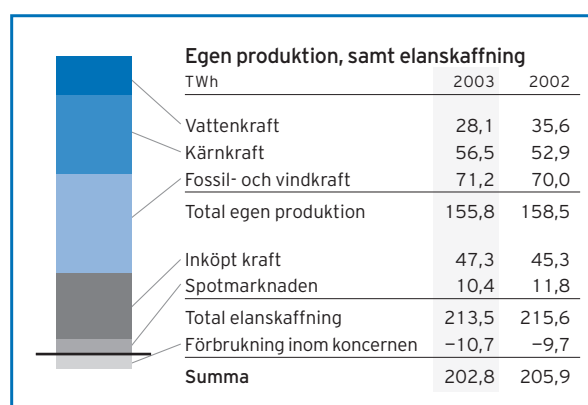
Avsikten är att hålla en långsiktigt stabil utdelning som normalt ska motsvara en tredjedel av nettoresultatet

### Värdeskapande

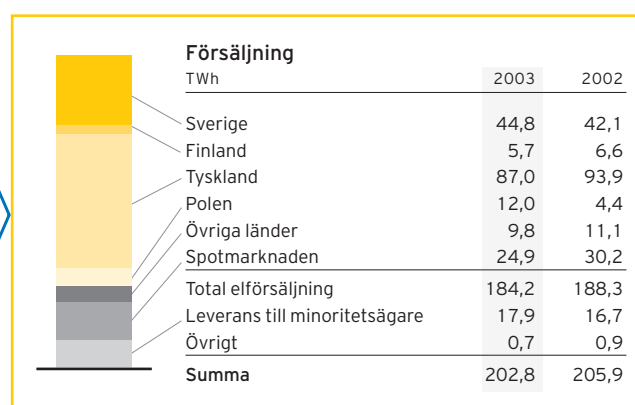
*Mål:* Det avkastningskrav ägaren ställt upp omräknas till individuella mål för värdeskapande för varje affärsenhet. Skillnaden mellan affärsenhetens värdeskapande och detta krav kallas för "Gap". Understiger resultatet kravet ska åtgärder vidtas för att stänga gapet. Överstiger resultatet kravet kan affärsenheten söka lönsamma expansionsmöjligheter.

## Volymer

### Produktion



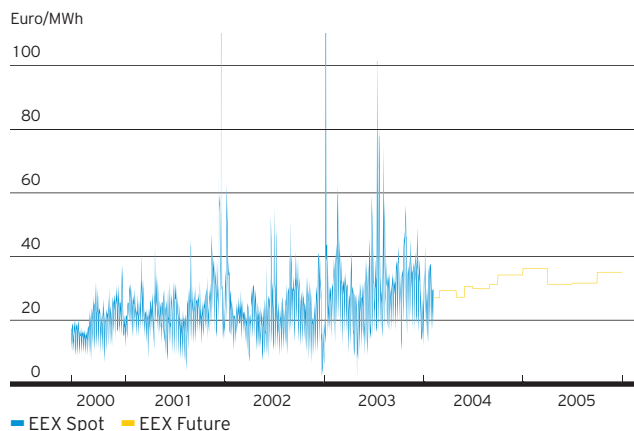
### Försäljning



Den torra och varma väderleken gav väsentligt mindre vattenkraftproduktion än normalt. Däremot satte kärnkraftsproduktionen i Norden rekord och kärnkraftverken Ringhals och Forsmark producerade 25,5 TWh vilket överträffade det gamla rekordet från 1996 med 0,3 TWh. Detta ledde till genomsnittligt betydligt högre elpriser i Norden och en rekordstor import. Medelpriset på den nordiska elbörsen Nord Pools spotmarknad blev 333 SEK per MWh (33,3 öre per kWh) mot 252 SEK per MWh år 2002. I takt med att vattenmagasinen långsamt fylldes på sjönk spotpriserna under hösten.

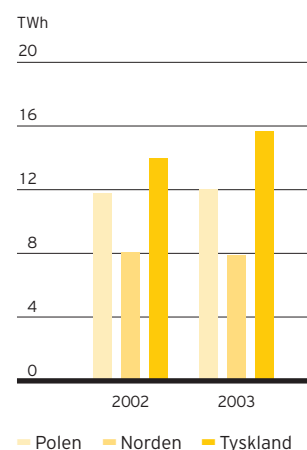
Även i Tyskland låg elpriserna på genomsnittligt högre nivåer år 2003 än året innan. Medelpriset på den tyska elbörsen EUR per MWh mot 22,55 EUR per MWh år 2002.

#### Tyskland: elpriser, spot och termin

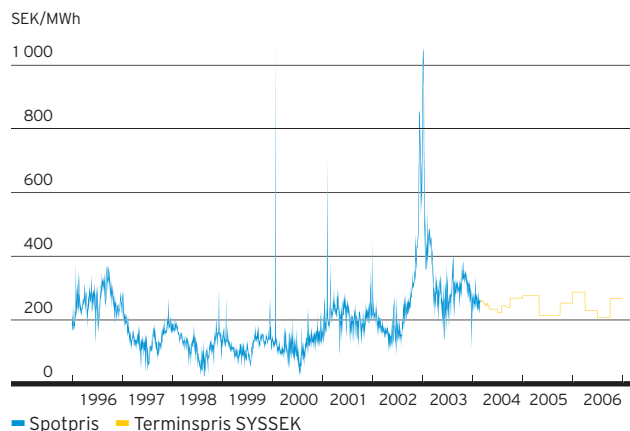


De ovanligt heta sommar-månaderna på kontinenten ledde till låga vattennivåer och därmed lägre kylningskapacitet vilket tvingade fram nedjusteringar i kärnkraftsproduktionen. Tack vare att kärnkraftverket Brunsbüttel återstartades i början av 2003, ökade vattenfalls elproduktion i Tyskland med knappt 10 procent.

#### Värmeförsäljning



#### Norden: elpriser, spot och termin



# FRAMSTEG



NU LÄGGS GRUNDEN FÖR LÖNSAM TILLVÄXT

# STABIL PLATTFORM FÖR ÖKAT VÄRDESKAPANDE

De senaste åren har Vattenfall tagit flera viktiga steg mot förverkligandet av visionen att bli ett ledande europeiskt energiföretag. Omsättningen har trefaldigats och en kraftfull expansion har skett i Tyskland och Polen. Nu lägger vi all kraft på att säkra vår nya position och fokuserar samtidigt på att öka lönsamheten i alla våra verksamheter.

## Sju huvudutmaningar står i centrum för Vattenfall under 2004:

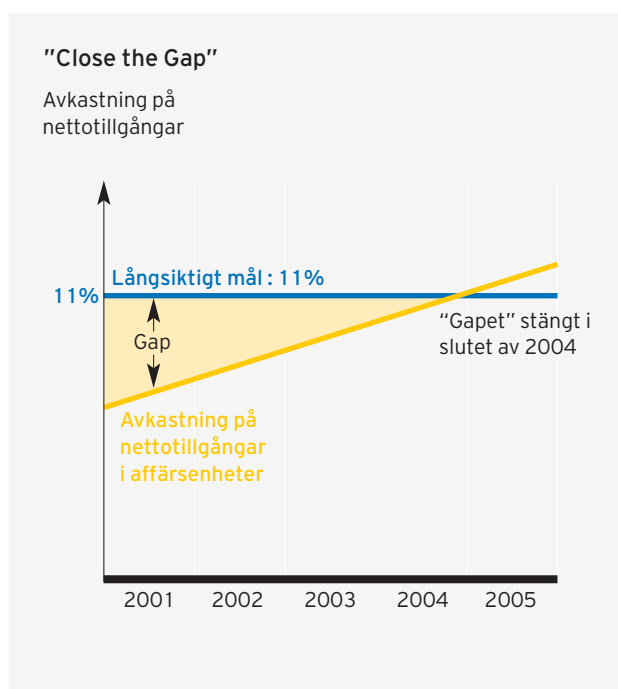
### Uppnå de ekonomiska målen

Efter en period av stark och framgångsrik expansion, har Vattenfalls huvudfokus de senaste åren varit operationell och finansiell konsolidering. Målsättningen har varit att uppnå ett uppsatt resultatmål senast i slutet av 2004.

Lönsamhetsprogrammet kallar vi "Close the Gap" och innebär att individuella mål för värdeskapande satts för varje affärsenhet samt på koncernnivå. Dessa mål baseras på det avkastningskrav våra ägare satt upp. Skillnaden mellan affärsenhetens resultat och detta krav kallas för "Gap". Understiger resultatet kravet ska åtgärder vidtas för att stänga "Gapet". Överstiger resultatet kravet kan affärsenheten söka lönsamma expansomöjligheter.

Totalt sett är Vattenfall på god väg att nå sitt mål; lönsamheten har förbättrats kraftigt genom reducerade kostnader. Också kassaflödet har stärkts, vilket bland annat stärkt balansräkningen och säkrat en stabil "rating outlook".

Men utmaningen är att stänga "Gapet" även på affärsenhetsnivå. Förbättrat resultat i de affärsenheter som inte klarar sina mål, och oförändrat eller ökat resultat till exempel genom expansion i övriga affärsenheter har högsta prioritet under 2004.



## Integrera de förvärvade verksamheterna i Tyskland och öka lönsamheten för dessa

Vattenfall Europe, är i dag den tredje största aktören på elmarknaden i Tyskland, vilket är Vattenfalls omsättningsmässigt största marknad. Efter förvärven av de fyra tyska energiföretagen, påbörjades ett intensivt integrationsarbete. Ett av huvudmålen i den pågående integrationsprocessen är att Vattenfall Europe 2005 ska uppnå det på denna verksamhet uppställda resultatkravet. I Vattenfall Europes fall motsvarar detta ett rörelseresultat på omkring 850 MEUR.

För att Vattenfall Europe ska uppnå sitt lönsamhetsmål måste resultatet förbättras med motsvarande omkring 420 MEUR från utgångsläget 2001. Under 2004 kommer fokus ligga på fortsatt integrationsarbete med särskild tonvikt på att öka kostnadseffektiviteten i kärnverksamheten, samt att stärka den nya gemensamma försäljningsorganisationen.



Värmekraftverket Lippendorf, Tyskland.

## Fokusera på kärnverksamheterna

Vattenfalls kärnaffär omfattar hela värdekedjan från produktion till försäljning inom el och värme och denna verksamhet står för 95 procent av vår omsättning. Verksamheter som inte tillhör kärnverksamheten kan komma att avyttras, liksom verksamheter som inte bedöms klara lönsamhetskraven inom rimlig tid.

Den operativa och finansiella konsolideringen av Vattenfalls verksamhet innebär att vi är restriktiva vad gäller nya företagsförvärv under den närmaste tiden. I takt med att de finansiella målen uppnås kommer Vattenfall fullt ut fokusera på sin huvudinriktning, att genom tillväxt skapa mervärden.

Omsättning per verksamhetsområde	
MSEK	2003
El	75 966
Nät	40 372
Värme	16 306
Elimineringar	-28 697
Övrigt	7 988
<b>Nettoomsättning</b>	<b>111 935</b>

## Säkra och stärk riskhanteringen

I takt med att energimarknaderna avregleras ställs allt högre krav på energibolagens riskhantering. Riskhanteringen i sig har blivit en framgångsfaktor. De aktörer som effektivt kan identifiera och hantera de olika riskerna längs värdekedjan har ett strategiskt försprång. Vattenfall har idag en mycket stark och etablerad organisation för riskhantering i verksamhetens olika delar. Vattenfalls erfarenhet av avreglerade marknader innebär en stark konkurrensfördel på riskområdet. Arbete pågår nu för att samordna och stärka riskhanteringen genom best practice inom koncernen. De planerade förbättringarna sker bland annat inom riskidentifiering och koncernsamordnad riskmätning.



Exempel på risker i Vattenfalls verksamhet.

## Säkerställ god kvalitet och lönsamhet i elnätsverksamheten

Delar av Vattenfalls verksamhet, som transmission och distribution, är naturliga monopol. Nya modeller för reglering förbereds vilket skapar osäkerhet kring framtida lönsamhet. Hur dessa modeller utvecklas styrs i hög grad inom EU. För att säkerställa god leverans-kvalitet och lönsamhet i de aktuella verksamheterna arbetar Vattenfall aktivt i frågor rörande utvecklingen av system för reglering av nätverksamhet.



Kraftledning (70 kV), Gotland, Sverige.



## Öka proaktiviteten i förhållande till skärpta miljökrav och tillståndsfrågor

Kraven från kunder, politiker och allmänhet på uthållig utveckling i samhället, har starkt fokus på energilösningar med begränsad miljöpåverkan. Även EU har de senaste åren skruvat upp takten i kampen mot miljöpåverkande växthusgaser. I det kortare perspektivet behövs åtgärder som minskar de utsläpp som nuvarande produktion orsakar. Här kommer det planerade införandet av handel med

utsläppsrätter spela en huvudroll och innebära långtgående effekter för energisektorn. Den medför större utnyttjande av energikällor med inga eller låga utsläpp och utvecklandet av ny teknik som minskar, eller eliminerar utsläppen. Sammantaget kommer alla dessa faktorer få stor betydelse för Vattenfalls utveckling. Samtidigt sker en snabb utveckling mot en avreglerad och gränslös europeisk marknad där stora delar av energisektorn konkurreras ut.

Vattenfalls uppfattning är att handel med utsläppsrätter på ett effektivt sätt kommer att minska utsläppen. Vattenfall satsar på ett offensivt miljöarbete, vilket ökar vår konkurrenskraft både på lång och kort sikt. Vi ser också en väl fungerande och avreglerad europeisk energimarknad som en förutsättning för att tillmötesgå kraven på en energiproduktion som stärker en långsiktigt hållbar utveckling. Under 2004 satsar Vattenfall ytterligare resurser för att öka proaktiviteten i frågor som gäller miljökrav och tillstånd. Vi vill verka för en utveckling där det finns en sund ekonomisk incitamentsstruktur för byggandet av framtidens produktionsanläggningar

Vattenkraftverket Akkats, Sverige.



## Bygg vidare på den svenska "Nummer ett för kunden"-satsningen

Att bli "Nummer ett för kunden" är en av Vattenfalls allra viktigaste utmaningar. Sedan 2002 pågår ett pilotprojekt i Sverige för att öka kundnöjdheten med service, kvalitet och bemötande. Ett centralt inslag i satsningen är nya, mer lättavlästa elräkningar som i allt större utsträckning är baserade på exakt förbrukning. I takt med att nya fjärravläsningsbara elmätare installeras avskaffas den tidigare preliminärdebiteringen. Nivån på kvalitet, effektivitet och bemötande höjs och en särskild servicegaranti introduceras.

Erfarenheterna från den svenska satsningen på förbättrad kundservice, ska sedan tillämpas på Vattenfalls övriga marknader.

Fjärravläsningsbar elmätare.



Vattenfalls långsiktiga utmaningar för att uppnå visionen att bli ett ledande europeiskt energiföretag kvarstår oförändrade. Den fortsatta expansionen förutsätter dock ökat värdeskapande och konsolidering av de förvärv som redan skett. I takt med att de kortsiktiga målen uppnås, fokuserar Vattenfall åter med kraft på tillväxtstrategin.

## Det här är våra viktigaste långsiktiga utmaningar:

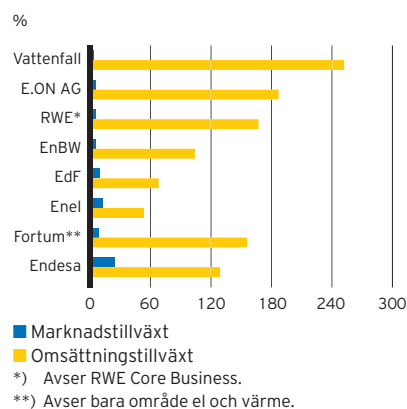
### Fortsatt tillväxt genom förvärv och samarbete

Vattenfalls vision är att vara ett ledande europeiskt energiföretag och denna ska uppnås genom tillväxt med bibehållen lönsamhet. Eftersom möjligheterna att växa organiskt inom energisektorn är begränsade, kommer Vattenfalls tillväxt övervägande att ske genom förvärv. Därmed kommer Vattenfall aktivt att delta i den fortsatta omstruktureringen av Europas energimarknad.

Vattenfall har en långsiktig och uthållig strategi för den framtida sammansättningen av verksamheter. De företag som kan bli intressanta utgörs i första hand av producenter och distributörer inom el- och värmeområdet på Vattenfalls kärnmarknader och i angränsande länder. Även värme- och elproduktion baserad på naturgas är ett tänkbart tillväxtområde.

På lång sikt är tillväxt och omstrukturering förutsättningar för ökat värdeskapande och förbättrad lönsamhet. Storlek ger finansiell styrka, möjlighet till ökad riskspridning och skalfördelar inom till exempel underhåll, administration, inköp, FoU och IT.

#### Marknadstillväxt och tillväxt i omsättning 1997–2002



### Skapa synergier över gränserna

För bara några år sedan var gränserna för energimarknaderna identiska med nationsgränserna på flera håll i Europa. Därför är det något av en pionjärinsats att på allvar skapa effektiva synergier mellan Vattenfalls verksamheter i olika länder och mellan affärsenheter i varje land. Det är vår övertygelse att rätt utnyttjade synergier kommer att medföra avsevärda konkurrensfördelar för Vattenfall – både när det gäller kompetens och kostnadseffektivitet.

Våra ambitioner för de närmaste åren är att höja den generella nivån inom exempelvis inköp, kundvård, miljöförbättringar och standardisering av utrustning genom best practice-jämförelser mellan enheter i olika länder. På lite längre sikt skall även etableringen av det gemensamma varumärket öka värdeskapandet inom Vattenfall.

Claudia Münch-Gliewe, projektledare för The international rotation programme.

## Bli "Nummer ett för kunden"

Bristande förtroende hos kunder och allmänhet är ett av de allvarligaste hoten mot energiföretagen. Att bygga upp ett brett och solitt förtroende är därför är en av de allra viktigaste utmaningarna för Vattenfall. Vårt varumärke ska vara synonymt med pålitlighet och ansvarstagande för samhälle och miljö. Med Vattenfalls långa erfarenhet från avreglerade marknader, en hög servicenivå och tillgänglighet ska vi arbeta offensivt för att bli energikundernas förstahandsval.

Kundservice: Björn Brännström och Åsa Hyvönen vid Vattenfalls kontor i Nyköping.



## Bli "Nummer ett för miljön"

Vattenfall står väl rustat inför de stora miljöutmaningar som väntar – i Europa och globalt. En betydande del av vår produktion kommer från förnyelsebara energikällor som vattenkraft – och från kärnkraft som generellt har mycket låga utsläpp och som praktiskt taget inte ger några utsläpp av växthusgaser. Kolkraftverken i Tyskland är utrustade med den modernaste reningstekniken och i Polen pågår en successiv uppgradering av rökgasreningen.

Men i takt med att miljökraven skärps ökar också Vattenfalls ambitioner. Klimatförändring har gjort frågan om luftföroreningar global och inom EU förbereds långtgående åtgärder för att kraftigt begränsa utsläppen av växthusgaser. Vattenfalls miljöarbete är en central framgångsfaktor både ifråga om konkurrensförmåga på marknaden och i att skapa förtroende hos kunder och andra intressenter.

Nya Horno i östra Tyskland.



# FÖRÄNDRING



# VATTENFALL ÄR EN UTMANARE I ENERGISEKTORN



## EN NY ENERGIMARKNAD VÄXER FRAM I EUROPA

Den europeiska energimarknaden genomgår en lika snabb som genomgripande förändring. 2007 ska alla EU-länder vara en enda öppen och avreglerad marknad. I den strukturomvandling som pågår parallellt deltar alla de stora aktörerna aktivt och konkurrensen skärps. Kundernas valfrihet – och krav – ökar, samtidigt som miljökraven på energisektorn successivt skärps.

De senaste 15 åren har en våg av förändring svept över världens energimarknader. I Europa startade den i England och Wales när det gamla monopolet omstrukturerades under en ny liberal ledning. Marknadsmekanismernas entré inom elförsörjningen har medfört en högre grad av effektivitet och kundorientering. Omdaning av den europeiska elmarknaden har fått en rad genomgripande effekter. Avregleringen har lett till att de monopol som förhindrat öppenhet, konkurrens och effektivitet, i allt större utsträckning övergivits. Kraven på marknadsmässig avkastning på kapital har i många fall lett till privatisering och marknadsnotering.

För att bidra till att öka effektiviteten har integrationen över såväl nationella gränser som elmarknadsgränser börjat ta form.

Denna utveckling har resulterat i en frihet för kunden att välja elleverantör, liksom ökade möjligheter att själv anpassa pris- och riskprofil. För elproducenter och elhandlare har förändringarna medfört pris- och kostnadspress, lägre marginaler och ökad konkurrens. Marknadsutvecklingen sporrar företag i energisektorn att växa genom sammanslagningar och förvärv över gränserna. Internationalisering och introduktion av nya affärsmodeller i energibranschen är ytterligare ingredienser i omstruktureringen. För tio år sedan hade Vattenfall all sin verksamhet i Sverige. I dag har verksamhetens omsättning blivit tre gånger så stor, huvudsakligen genom förvärv i Tyskland, Polen och Finland.

### Större prisvariation på avreglerad marknad

I en fri, konkurrensutsatt marknad är det naturligt att priset fluktuerar. Prissignalen ger uttryck för den ökade kostnaden att producera mer energi vid knapphet repektive den minskade kostnaden vid överskott. Elproducenterna säljer sin el på en marknadsplats och aktörerna på marknaden, inklusive konsumenterna, gör aktiva val för att skydda sig mot prisuppgångar och för att dra nytta av prisnedgångar. I kraftsystem med mycket vattenkraft är vädret en av de faktorer som orsakar betydande variationer i elpriset. Till exempel har perioden från och med andra halv-

året 2002 till och med första halvåret 2003 präglats av ovanligt lite nederbörd, vilket givit upphov till höga elpriser på den nordiska marknaden. Även på den europeiska kontinenten ledde en varm och torr sommar till högre priser på el. Orsaken var att konsumtionen av el för luftkonditionering ökade samt att elproduktionen minskade på grund av höga kylvattentemperaturer.

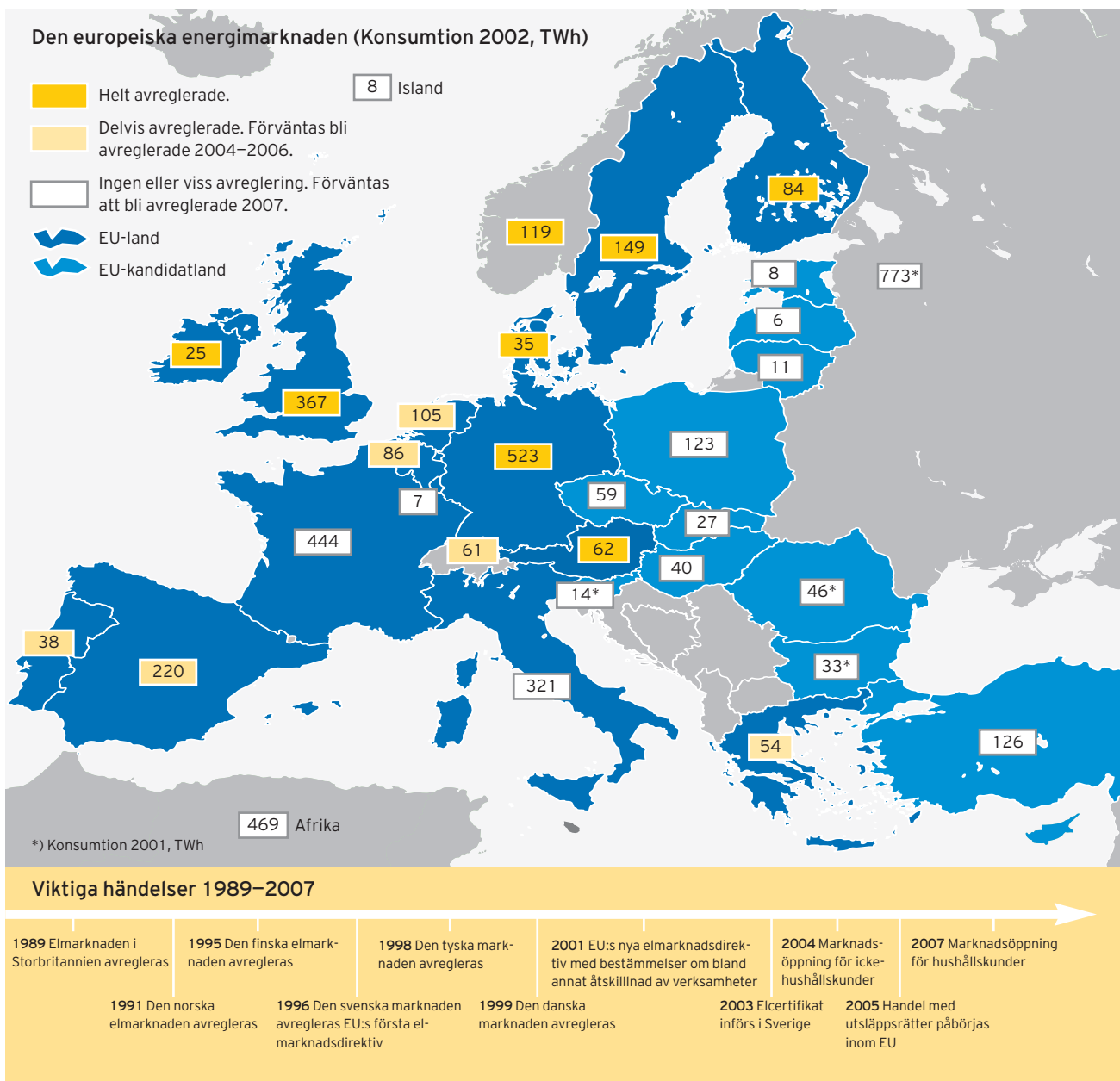
Det gångna årets förhållanden kan tyckas extrema men ligger ändå i linje med vad som kan förväntas i form av marknadsvariationer. Liknande förhållanden kan mycket väl inträffa igen. Sett över en längre tid bör marknadspriserna i genomsnitt återgå till mer normala nivåer men prisfluktuationer på grund av tillfälliga fenomen kommer alltid att kvarstå.

### Ny roll för nätoperatörerna i avreglerad marknad

I en avreglerad marknad förändras också nätoperatörernas roll. Lagstiftningen kring all elnätsverksamhet måste därför anpassas och ta hänsyn till många olika intressen. Ett problem i sammanhanget är att majoriteten av elnäten planerades och byggdes före avregleringen, utifrån de förutsättningar som rådde då. Avgifterna för att använda elnäten bestäms av nätoperatörerna, som övervakas av en nätmyndighet. I vissa fall sätts avgifterna direkt av myndigheten. Principerna för lagstiftning varierar mellan olika länder. Gemensamt för all lagstiftning i en avreglerad marknad är dock att den måste:

- möjliggöra nätanslutning för alla användare.
- täcka alla rimliga kostnader för nätoperatörerna.
- ge nätoperatörer en rimlig avkastning på kapital som ger möjlighet till underhålls- och nyinvesteringar.
- ge nätoperatörer möjlighet och incitament att öka effektivitet, leveranssäkerhet och ge kunden begripliga fakturor.
- skydda konsumenten från att monopolet missbrukas.

Det är av yttersta vikt att nätmyndigheterna definierar en rimlig avkastning på kapitalet. Utan en marknadsmässig avkastning på kapitalet kommer inte nätoperatörerna att



ha incitament att investera i ny kapacitet eller att underhålla och uppgradera befintliga tillgångar.

### Fortfarande överkapacitet på den europeiska elmarknaden

I länder med avreglerad elmarknad och väl fungerande konkurrens, har försäljningspriset på el generellt sett sjunkit

betydligt, med undantag för åren 2002–2003 som var exceptionella ur väderleksynpunkt. För närvarande är utbudet större än efterfrågan på majoriteten av marknaderna, vilket gör att elpriserna kommer att vara relativt låga.

Över tiden kommer efterfrågan på el successivt att öka, samtidigt som existerande produktionsanläggningar åldras och tas ur bruk. Så småningom måste ny produk-

tionskapacitet tillföras. Denna process kommer att ta olika lång tid beroende på lokala förhållanden och politiska beslut.

## EU:s inflytande och roll ökar i betydelse

Den europeiska unionen har spelat en viktig koordinerande roll i utvecklingen mot ökad konkurrens, integration och effektivitet. Det första steget var att införa ett minimum av regler i syfte att skapa ökad öppenhet på nationella och i vissa fall regionala marknader. Stegvis har sedan ytterligare lagstiftning införts med målet att uppnå full konkurrens och valfrihet för kunderna från och med år 2007.

Ytterligare steg kommer att följa. Nationella marknader utvecklas till regionala marknader som i sin tur smälter samman till en enda europeisk elmarknad. I detta förlopp är det viktigt att regler och lagstiftning harmoniseras. Utvecklingen måste gå i takt, så att inte suboptimering sker på enskilda marknader.

Parallellt med de grundläggande strukturfrågorna kring Europas energiförsörjning, måste EU även hantera de miljöförändrings- och säkerhetsaspekter som följer med utvecklingen mot ett mer och mer elintensivt samhälle. Som en följd av EU:s åtaganden under Kyotoprotokollet, röstade den 2 juli 2003 EU parlamentet för förslaget att

införa ett system för handel med utsläppsrätter. Systemet som kommer att införas med start i januari 2005 syftar till att styra och reducera utsläppen av sex växthusgaser, till att börja med endast koldioxid (CO<sub>2</sub>), på ett kostnadseffektivt sätt. Systemet kommer att omfatta sex industriella sektorer som tillsammans står för 46 procent av de totala utsläppen inom EU. Däribland är energisektorn den största utsläppskällan.

## Avregleringen och omstruktureringen av energimarknaderna inom EU kommer att fortsätta

Idag är skillnaderna fortfarande stora mellan EU-länderna när det gäller hur långt de kommit i avregleringsprocessen. Norden, Storbritannien och Tyskland har tagit täten i utvecklingen och är redan fullt avreglerade, medan det går betydligt långsammare i till exempel Frankrike och Italien.

Avregleringen inom EU har skett gradvis och medlemsländerna har i stort själva tillåtits välja takt, vilket lett till en långsam utveckling. Men vad vi sett hittills är bara början. EU-kommissionen och andra EU-organ kommer att fortsätta att driva fram gemensamma regler för ökad integrering över gränserna.

Före avregleringen var de nationella energimarknaderna isolerade från varandra byggda för självförsörjning och maximal tillförlitlighet. Konsekvensen blev att det landsvis

## Den rättsliga ramen för EU:s elmarknad

Viktiga bestämmelser i "Direktivet om gemensamma regler för den inre marknaden för el" och "Förordningen om villkoren för tillgång till nät för gränsöverskridande elhandel".

### Marknadsöppning

Alla kunder ska ha rätt att fritt välja leverantör; icke-hushållskunder senast den 1 juli 2004 och hushållskunder senast den 1 juli 2007.

### Uppdelning av verksamheter

Från den 1 juli 2004 ska systemansvariga för överförings- och distributionssystemet i alla medlemsstater skilja företagens intressen på området för överföring eller distribution från sina andra verksamheter, åtminstone avseende juridisk form, orga-

nisation och beslutsfattande. Enskilda medlemsstater kan skjuta upp införandet av rättslig åtskillnad till 2007 samt välja att inte tillämpa denna bestämmelse för företag med färre än 100 000 kunder. Det senare skulle om det tillämpades påverka marknaden i länder med många små distributionsföretag.

### Skyldigheter att tillhandahålla allmännyttiga tjänster

Hushållskunder och små företag ska ha rätt till samhällsomfattande tjänster, dvs. rätt till elleveranser till rimliga priser. På eller i samband med fakturorna måste leverantörerna ange varje enskild energikällas andel av den sammanlagda bränslesammansättningen.

### Tillsynsmyndigheter

Varje medlemsstat ska utse ett behörigt organ, helt fristående från elbranschens intressen, som ska övervaka marknaden och förhindra diskriminering, främja effektiv konkurrens och en väl fungerande marknad.

### Gränsöverskridande elhandel

Rättvisa, kostnadsreflekterande, öppna och direkt tillämpliga regler ska införas för utformningen av gränsöverskridande tariff- och tilldelning av tillgänglig överföringskapacitet, i syfte att garantera effektivt tillträde till system för gränsöverskridande handel.

Direktivet och förordningen ska genomföras i medlemsstaterna senast den 1 juli 2004.



Vattenfall och kundnöjdheten

## Fungerande marknad – med utrymme för förbättringar

Avregleringen har framskridit i olika takt i de länder där Vattenfall opererar. I Norden har integrationen mellan de olika länderna redan kommit så långt att en regional marknad etablerats. Elmarknaden i Tyskland befinner sig fortfarande i en övergångsperiod och trots att alla kunder nu fritt kan välja elleverantör är den legala avgränsningen mellan elnätsverksamhet och försäljning ännu inte genomförd. Polen befinner sig i ett tidigt skede i processen och endast de första stegen mot en avreglerad marknad har tagits.

Många faktorer hindrar fortfarande utvecklingen av energimarknaden inom EU mot fri konkurrens:

- Skillnader i grad av avreglering möjliggör subventionering mellan olika delar i värdekedjan för vissa konkurrenter men inte för andra.
- Skillnader i anslutningsavgifter för nätoperatörer hindrar konkurrens på grund av otillräcklig insyn och ineffektiv lagstiftning.
- Några existerande elproducenters dominerande ställning i kombination med dålig likviditet på återförsäljar- och balansmarknaden hindrar nya aktörer.
- Otillräcklig koppling i infrastrukturen mellan länder och regioner och otillfredsställande metoder för att allokera ledig kapacitet när flaskhalsar uppstår.

Vattenfall anser att för att marknaden ska fungera tillfredsställande för alla parter, är det av stor vikt att kunderna är nöjda. Inte bara med produkten de betalar för, utan också med servicen vid kommunikation med elleverantörer och nätbolag. Detta gäller för såväl små som stora kunder. I det långa loppet kan ingen elleverantör behålla eller öka sin marknadsandel om inte kunderna är nöjda.

Många kunder i Sverige tycker att elräkningarna är obegripliga. De avser inte bara betalning för en osynlig produkt som mäts i, för många, ett obekant mått, utan dessutom baseras betalningen på en beräknad förbrukning, som slutligen justeras när verklig data blir tillgängliga.

I Sverige, förvirras kundens uppfattning om hur mycket pengar som ska betalas, genom de stora skillnaderna mellan momentan, prognostiserad och uppmätt förbrukning. Detta är oacceptabelt. Vattenfall bedriver ett hårt utvecklingsarbete för att underlätta för kunderna på den svenska marknaden. Detta arbete ligger sedan till grund för en förbättrad situation för Vattenfalls samtliga kunder i alla länder.

byggdes upp viss överkapacitet av elproduktion. I takt med att handelshinder mellan länder avlägsnas och leverantörsmonopol bryts ned uppstår en ny, fragmenterad, internationell marknad med många relativt små aktörer. Ett flertal företag, däribland Vattenfall, har valt att växa genom sammanslagningar och förvärv för att uppnå en storlek som ger konkurrenskraft i den nya, större energimarknaden.

Tio nya länder blir under 2004 nya EU-medlemmar. Därmed förbinder de sig att öppna och avreglera sina energimarknader. Som en konsekvens kommer den framtida avreglerade europeiska energimarknaden att växa från 390 miljoner invånare till 465 miljoner, vilket motsvarar en tillväxt i efterfrågan på el från 2 700 TWh till 3 000 TWh.

## FÄRRE OCH STÖRRE AKTÖRER

Tillväxt genom företagsköp har varit huvudstrategin för de stora europeiska energiföretagen de senaste åren. Men under 2003 har storbolagen tagit en paus i expansionen och satsat på konsolidering och integration av de förvärvade företagen.

Under 2003 har en påtaglig förändring skett i de stora europeiska aktörernas strategier. Från att under en följd av år ha satsat på snabb internationell tillväxt främst genom lånefinansierade företagsköp, med drastiskt försvagade balansräkningar som följd, skiftade aktörerna fokus. Man satsade nu på att konsolidera och integrera de förvärvade bolagen, förbättra kassaffödena, avyttra icke-kärnverksamhet och reducera skuldsättningen. Baserat på företagens strategier kan man, efter de senaste årens omfattande strukturaffärer gruppera aktörerna i följande kategorier:

- Vertikalt integrerade företag som satsat på tillväxt utanför sina respektive nationella hemmamarknader, franska EDF tyska RWE och E.ON, svenska Vattenfall och spanska Endesa.
- Företag som uppnått starka positioner på regionala

marknader, Enel i Italien, Fortum i Norden, Iberdrola i Spanien, Essent och Nuon i Benelux, EDP i Portugal, Scottish Power och Scottish and Southern Energy i Storbritannien.

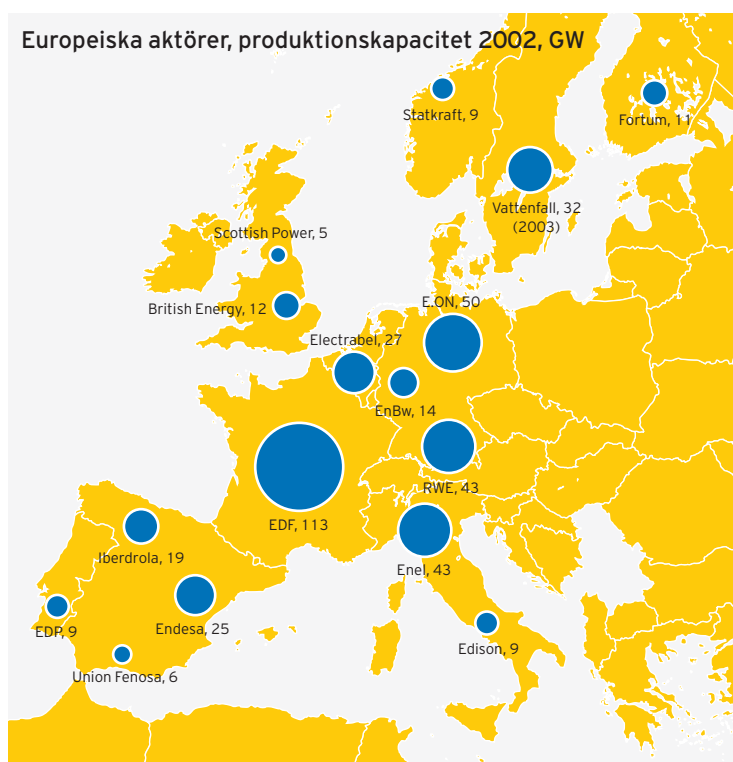
- Multi-utility företag som franska Suez och Veolia med flera produktområden vid sidan om el och gas, såsom vatten, avfallshantering och transporter och med verksamhet på flera geografiska marknader. Även brittiska gas- och elleverantören Centrica kan hänföras till denna grupp.
- Övriga företag såsom de kommunägda tyska Stadtwerke, specialiserade företag som franska gasleverantören Gaz de France, brittiska transmissions- och gasnätsbolaget National Power Transco, norska vattenkraftproducenten Statkraft samt ett flertal mer eller mindre lokala aktörer som tyska EnBW, spanska Union Fenosa med flera.

### Många statsägda företag har privatiserats

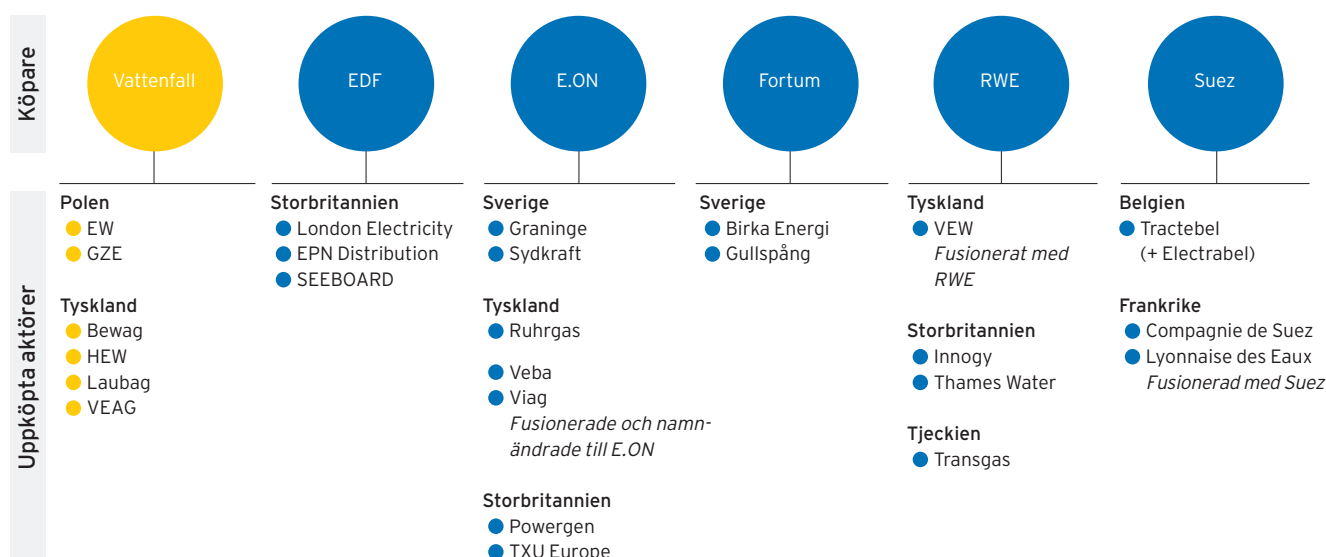
Till följd av marknadernas avreglering och behovet att bryta upp nationella monopol eller vissa aktörers dominerande ställning, har många länder valt att privatisera företag som tidigare varit helt eller delvis statsägda. Exempel på dessa är Enel i Italien, Endesa i Spanien, EDP i Portugal och Fortum i Finland. Den franska regeringen har meddelat sin avsikt att privatisera EDF under 2004–2005, vilket innebär att Vattenfall snart kan komma att bli det enda stora europeiska energiföretag som fortfarande är helt i statlig ägo.

### Tillväxt genom uppköp

När handelshindren mellan länderna togs bort och de lokala försäljningsmonopolen avlägsnades skapades en fragmenterad internationell marknad med många relativt små aktörer sett ur europeiskt perspektiv. Med endast svag marknadstillväxt och därmed obetydlig möjlighet till organisk tillväxt har många företag, i likhet med Vattenfall, valt att växa genom företagsförvärv. Därigenom har de uppnått



## Konsolidering i energibranschen



## Marknadsandelar, %

	Elprod Norden Volym 380 TWh	Distr Sverige 5,2 milj kunder	Distr Finland 2,2 milj kunder	Elprod Tyskland Volym 490 TWh	Distr Tyskland ~40 milj kunder	Värmeprod Polen Volym 48,9 TWh
Vattenfall	20	17	12	16	8	21
E.ON/Sydkraft	9	20	7	29	17	-
RWE	-	-	-	37	18	2
Fortum	14	17	13	-	-	-
Statkraft	13	-	-	-	-	-
Helsingfors Energi	1	-	11	-	-	-
EnBW	-	-	-	11	12	-
Poliska staten	-	-	-	-	-	40
Övriga	43	46	57	7	45	37

en tillräcklig storlek för att kunna möta konkurrensen på den nya större energimarknaden. De aktörer som på grund av sin storlek hindrats från att växa på den egna inhemska marknaden har istället förvärvat utländska bolag och därmed utvecklats till att bli internationella aktörer.

Tyska E.ON och RWE har företrädesvis vuxit genom förvärv i Storbritannien och USA, men också i Tyskland och närområdet genom köp av gästtillgångar (E.ON:s köp av Ruhrgas, RWE:s köp av Transgas). De spanska och portugisiska bolagen satsade på expansion i Latinamerika, vilket lett till stora finansiella påfrestningar. Franska EDF har haft en global tillväxtstrategi och måste nu konsolidera och renodla sina investeringar inför den planerade börsnote-

ringen. EDF's finansiella ställning belastas även av stora ofinansierade pensions- och kärnkraftsavsättningar. Italienska Enel, som på grund av avregleringen i Italien tvingats avyttra omkring en tredjedel av sina produktionstillgångar har bland annat gjort förvärv i Spanien. Finska Fortum har dragit sig tillbaka från sina tyska och brittiska investeringar och satsar nu helt på den nordiska marknaden och Baltikum. De amerikanska aktörerna har i stort sett samtliga klivit av från sina europeiska investeringar, mycket beroende på sina finansiella svårigheter på hemmamarknaden i USA.

De stora utländska aktörerna har köpt en lång rad energiföretag i Norden, och därför möter Vattenfall sina utländska konkurrenter även på Vattenfalls ursprungliga

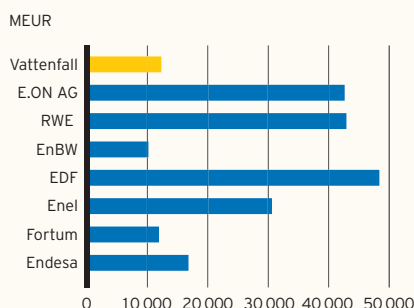
hemmamarknad Sverige. Fortum har till exempel genom köpen av Gullspång och Birka Energi blivit nummer två i Norden och E.ON är genom majoritetsägande i Sydkraft och Graninge nummer tre. EDF etablerade sig tidigt i Sverige, men sålde under hösten sin kontrollpost i Graninge till E.ON via Sydkraft.

## Fokus på konsolidering

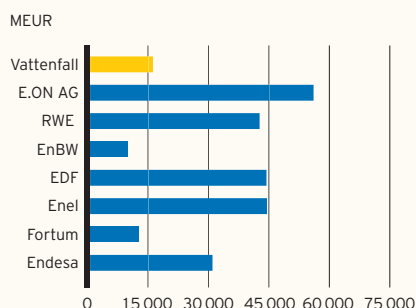
Vissa aktörer har i kraft av mycket starka balansräkningar haft en mycket aggressiv uppköpsstrategi som drivit upp köpesummorna i budgivningsprocesserna till nivåer som inte är sunda. I likhet med utvecklingen inom telekomsektorn har många energiföretag ökat skuldsättningen

## Konkurrentöversikt

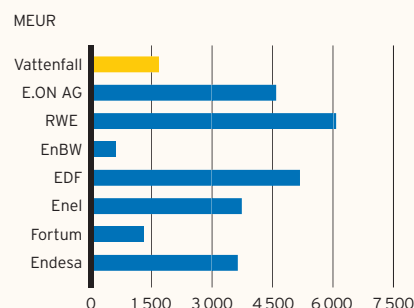
### Omsättning



### Sysselsatt kapital



### Rörelseresultat (EBIT)



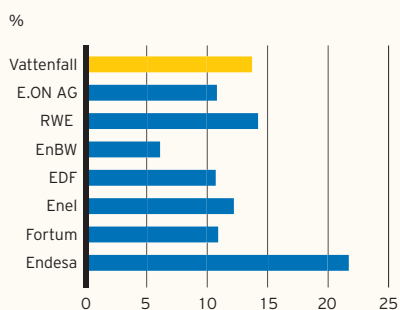
	Vattenfall	E.ON AG	RWE	EnBW
<b>Land</b>	Sverige	Tyskland	Tyskland	Tyskland
<b>Börsnoterat</b>	Ej börsnoterat 100 % statsägt	Börsnoterat	Börsnoterat	Börsnoterat (EdF äger 34,5%)
<b>Antal kunder</b>	5,7 miljoner	25 miljoner i Europa (varav 6,2 egna)	El: 12,6 miljoner, Gas: 3,5 miljoner, Vatten: 13,2 miljoner	4,5 miljoner
<b>Produkter</b>	El, värme (konsult- och entreprenadtjänster, tele)	El, gas, vatten	El, gas, vatten, avfallshantering	El, gas, vatten, avfallshantering, tele
<b>Huvudmarknader</b>	Norden, Tyskland, Polen	Tyskland, Storbritannien, USA, Norden	Tyskland, Storbritannien, USA	Tyskland
<b>Strategier</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fokus på el och värme i Norden, Tyskland och Polen</li> <li>Integrera och förbättra lönsamheten i de tyska förvärven</li> <li>Efter konsolidering – fortsatt expansion i när-områdena</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fokus på el och gas – utnyttja synergierna</li> <li>Integrera gjorda förvärv</li> <li>Avyttra icke kärnverksamhet</li> <li>Internationell expansion – fokus på Europa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Multi-utility</li> <li>Utnyttja synergierna mellan el och gas</li> <li>Avyttra icke kärnverksamhet (tryckeri, bygg)</li> <li>Konsolidering – reducera kostnader och förbättra den finansiella ställningen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Refokusering på elverksamheten i Tyskland</li> <li>Förbättra lönsamheten och återställa den finansiella balansen genom kraftiga kostnadsreduceringar</li> <li>Avyttra icke kärnverksamhet</li> </ul>

Källor: Omsättning, Sysselsatt kapital, EBIT, Rörelsemarginal, Operativt kassaflöde – Barclays Capital. Sysselsatt kapital för Endesa, källa: BNP Paribas. Rullande 12-mån värden per 30 juni 2003 för alla utom EdF (Helår 2002) och Vattenfall (Helår 2003). Antal kunder: Barclays, BNP. Elförsäljning: Barclays, BNP och hemsidor (RWE, EnBW). Produkter/Huvudmarknader/Strategier: Barclays, BNP, Moody's, S&P, Vattenfall.

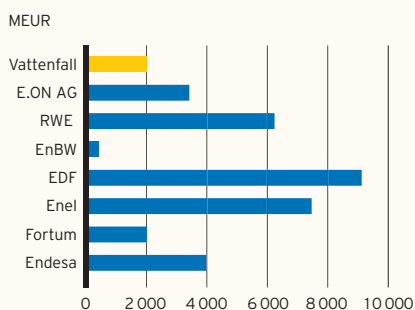
drastiskt, vilket resulterat i omfattande sänkningar av kreditbetygen från Moody's och Standard & Poor's. De amerikanska aktörernas misslyckade satsningar i Europa, liksom Enrons chockartade kollaps 2001, ökade turbulensen ytterligare. Samtidigt skapades utrymme för de finansiellt starkaste aktörerna att växa ytterligare.

Många av företagen i energibranschen lider i dag av svifterna efter alltför hög expansionstakt. De är fortfarande finansiellt starka, men pressas i några fall av bristande lönsamhet. Under 2003 har därför fokus generellt flyttats till att öka lönsamheten igen.

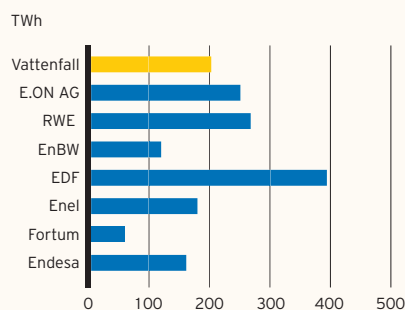
**Rörelsemarginal**



**Operativt kassaflöde**



**Elförsäljning**



EDF	Enel	Fortum	Endesa
Frankrike	Italien	Finland	Spanien
Ej börsnoterat, men planeras ske 2005	Börsnoterat. 61,3% statsägt	Börsnoterat 60,8 % statsägt	Börsnoterat
47 miljoner (varav 31 i Frankrike)	El: 30 miljoner, Gas: 1,7 miljoner, Tele: 16,4 miljoner	1,4 miljoner	10 miljoner Spanien 10 miljoner Latinamerika
El	El, tele, gas	El, olja, gas, värme	El, gas
Frankrike, Storbritannien, Tyskland (Italien, Spanien, Latinamerika)	Italien, Spanien	Norden, Baltikum	Spanien, Latinamerika, Italien
<ul style="list-style-type: none"> <li>Förbereda kommande privatisering</li> <li>Bredda produktportföljen, mot till exempel gas, energitjänster</li> <li>Förbättra lönsamheten</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Regional expansion men fokus på Italien</li> <li>Fokus på kärnverksamheten energi (el, gas)</li> <li>Diversifiering – telecom är dock inte längre kärnverksamhet</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fokus på Norden och Baltikum</li> <li>Allokera om investeringar från oljesektorn till el</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ändrat fokus från multi-utility till kärnverksamheterna el och gas</li> <li>Återställa den finansiella balansen</li> <li>Konsolidering av tillgångarna i Spanien och Latinamerika</li> </ul>

Definitioner: Sysselsatt Kapital (eng Total Capital) = Räntebärande skulder + eget kapital inkl minoritetsandelar.  
Operativt kassaflöde = FFO + Rörelsekapitalförändring.

# PÅ VÄG MOT EN EUROPEISK MODELL FÖR MARKNADSPRISSETTNING

De nordiska länderna har kommit längst i utvecklingen av en stabil och likvid marknadsplats för handel med elektricitet. Den tyska börshandeln befinner sig på kraftig frammarsch, medan den polska ännu är i sin linda. Den av EU beslutade handeln med utsläppsrätter väntas på sikt pressa upp elpriserna i hela Europa.

Priset på bränsle, främst kol och gas, efterfrågan på el och produktionskapaciteten är de faktorer som styr elpriserna i centrala Europa. I Norden är vattenkraften den största energikällan. I ett sådant produktionssystem blir priset lägre vid de tillfällen där produktionsslag med högre bränslepriser inte behöver utnyttjas. På sikt förväntas också skärpta avgifter på utsläpp av koldioxid påverka elpriset uppåt, i hela Europa även i Norden.

Den europeiska elmarknaden är betydande och omsätter cirka 3 000 TWh per år vilket motsvarar cirka 240 miljarder EUR. Den förväntade tillväxten är förhållandevis blygsam och ligger mellan 0,5 och 4 procent, varav något lägre i norra Europa än i södra Europa. Utbyggnaden av ny produktionskapacitet i de länder där Vattenfall är verksam är för närvarande blygsam. Undantaget är vindkraften i Tyskland, där subventioner och skatteförmåner har resulterat i en snabb tillväxt de senaste åren. Som en följd har efterfrågan och priset på balanskraft ökat betydligt i Tyskland. Den höga andelen vindkraft kan också leda till fysikaliska överföringsbegränsningar i det tyska högspänningsnätet, vilket förväntas skapa ytterligare investeringsbehov.

## Likviditeten ökar på marknadsplatser för elhandel

I de länder där en avreglering redan skett, främst Storbritannien, Norden och Tyskland, har marknadsplatser med liknande spelregler utvecklats. Som en följd av avregleringen har elpriserna initialt fallit, för att sedan stabiliseras eller öka något. Dessa marknadsplatser befinner sig i en marknadsprocess där likviditeten ökar successivt i alla typer av kontrakt och marknadspriset i allt större utsträckning används som referens för försäljning till slutkund. Den nordiska marknaden är till exempel mer likvid än den tyska eftersom den avreglerades tidigare. Detta tydliggjordes när de amerikanska bolagen som följd av Enrons finansiella kollaps lämnade den europeiska elmarknaden under 2002. Likviditeten återupprättades relativt snabbt på den nordiska marknaden, medan det tog betydligt längre tid i Tyskland.

## Låga marginaler på slutkundsmarknaden

Trots att slutkundsmarknaden kännetecknas av låg rörlighet, ledde avregleringen redan i ett tidigt skede till hård konkurrens mellan elleverantörerna avseende pris och produkterbjudanden. Detta har lett till att försäljningsmarginalerna har etablerat sig på oväntat låga nivåer.

I Tyskland har konkurrensen, från tid till annan, i kombination med en integrerad syn på värdekedjan till och med resulterat i priser under börspriset (till exempel spotpriset på EEX).

## Ökad prispress för elnätoperatörer

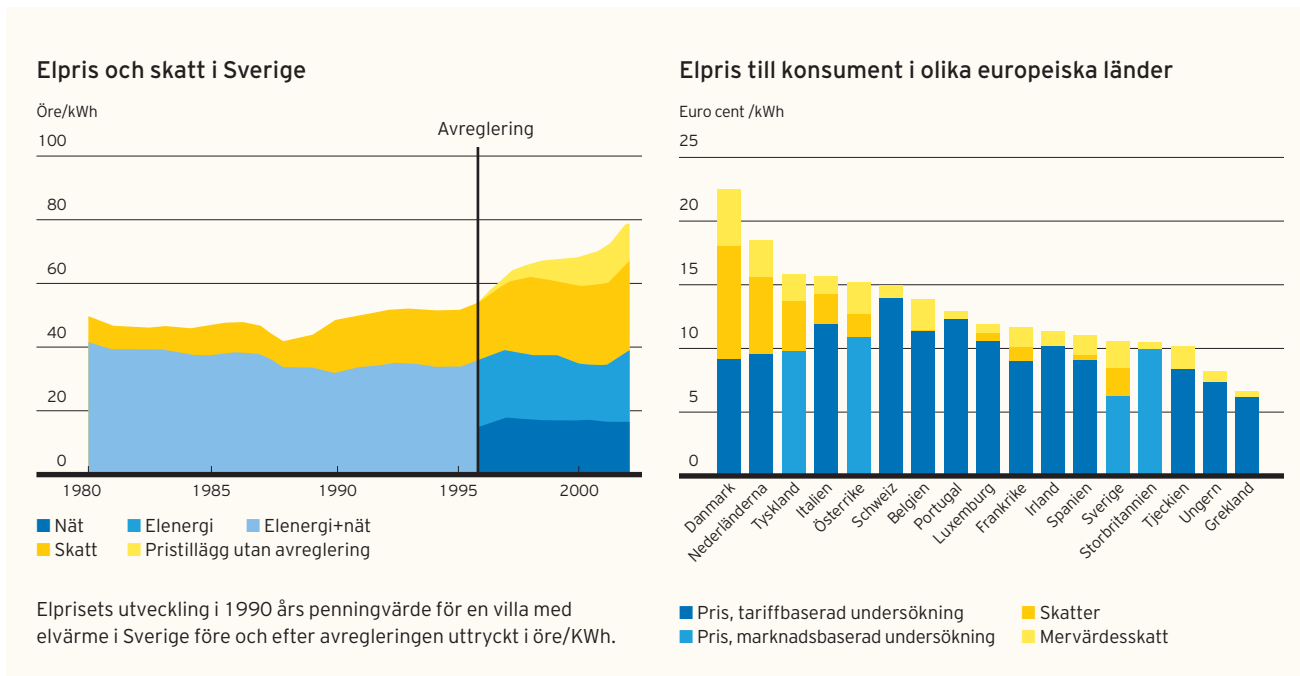
Även elnätsverksamheten har påverkats betydligt av avregleringen. Trycket från lagstiftare att sänka priser ökar hela tiden och pressar lönsamheten. På den nordiska marknaden har de stora aktörerna de senaste åren utnyttjat synergieffekterna av en betydande omstrukturering och koncentration. I Tyskland är marknaden fortfarande fragmenterad.

Just nu har omstruktureringen av elnätsmarknaden i princip avstannat på Vattenfalls huvudmarknader. I Finland och Sverige har de tidigare höga priserna på kommunala elnätsbolag sjunkit till nivåer som möjligen åter kan locka köpare. I Tyskland och Polen är huvudanledningen försiktighet och osäkerhet från investerare inför kommande lagstiftning.

## Vattenfall största aktören i Norden

Vattenfall är den största enskilda elproducenten på den nordiska elmarknaden med en marknadsandel på 20 procent. Vattenfall möter därför stora krav och förväntningar på att agera på ett sätt som bidrar till att förtroendet för den avreglerade marknaden upprätthålls. Det nordiska systemet är starkt beroende av vattenkraften och under vintern 2002/2003 ledde bristen på nederbörd i kombination med kallt väder till extremt höga elpriser.

Efter avregleringen drivs elproduktion, elnätsverksamhet och försäljning som separata verksamheter, även om de ofta ingår i samma koncern. De kommersiella ris-



kerna har ökat betydligt. Genom utvecklade marknadsinstrument och organiserade marknadsplatser, som elbörsen Nord Pool, kan riskerna hanteras mer effektivt. NordPool omsätter mer än 30 procent av den totala förbrukningen i Norden samtidigt som prisbildningen sker på en dygnsvis auktionsbör. Därigenom blir marknadspriset transparent, lätt tillgängligt för alla marknadsaktörer och får även genomslag på den bilaterala marknaden. Även om elpriset sätts på spotmarknaden varierar den totala kostnaden för el mellan olika regioner på grund av till exempel skatter och nätavgifter.

### Nord Pool – den nordiska elbörsen

Nord Pool ägs bland annat av de två systemoperatörerna Svenska Kraftnät i Sverige och Statnett i Norge. Nord Pools marknadsområde innefattar Sverige, Norge, Finland och de två danska systemen på Jylland och Själland. Den totala elkonsumtionen under ett år i Norden uppgår till cirka 380 TWh.

Nord Pool tillhandahåller två marknadsplatser. Den ena – spotmarknaden – är en auktionsbaserad handelsplats där marknadsaktörer kan handla med fysiska elleveranser. Elleverantörer med eller utan egen produktionskapacitet kan här köpa el på timbasis för nästkommande dygn.

Utöver spotmarknaden finns även en marknadsplats för handel med standardiserade finansiella kontrakt, på vilken futures eller forwards, kan handlas upp till tre år framåt i tiden. De finansiella kontrakten är ett avtal om att köpa eller sälja en viss volym el på till ett förutbestämt pris för leverans i framtiden. Mer än 300 aktörer handlar på den finansiella marknaden och handeln är många gånger större än den faktiska elkonsumtionen. Omsättningen 2002 var cirka 3 500 TWh. Vattenfall utnyttjar terminsmarknaden för att minska fluktuationerna i företagets intäkter.

### Länken mellan elbörsen och slutkundsmarknaden

De flesta elanvändare är små och köper sin elektricitet från en elleverantör som till exempel Vattenfall. Elkunderna tecknar avtal med leverantören under olika pris- och riskprofiler, som rörligt börskopplat månadspris eller fast pris för en längre period.

Utän elleverantör skulle kunderna vara tvungna att handla själva på elbörsen, vilket kan vara komplicerat, dyrt och riskabelt. Dessutom krävs en minimivolym och någon form av finansiell säkerhet för att få tillstånd att handla på elbörsen. Denna tjänst tillhandahålls i stället av

elleverantören mot en viss marginal på elpriset. Förutom priset för själva elen utgörs kundens totala elkostnad även av elskatt, nätavgift samt moms.

### Tyskland – EU:s största elmarknad

Tyskland är den största elmarknaden inom EU med en årlig elkonsumention på över 500 TWh, vilket motsvarar 23 procent av konsumtionen inom hela EU. Det är också det land inom Europeiska unionen som infört EU:s interna direktiv för elmarknaden på kortast tid och elmarknadens struktur har därför förändrats drastiskt. Tyska energibolag har förvandlats till transnationella aktörer och utländska företag, som Vattenfall, har etablerat sig på den tyska marknaden.

Det finns 1 100 elbolag på marknaden och elindustrin sysselsätter 130 000 personer, omsätter 53 miljarder EUR och levererar el till 44 miljoner kunder.

### Osäker prisutveckling

Den hårda konkurrensen på den tyska marknaden ledde initialt till mycket lägre priser för konsumenterna. Till följd av marknadens öppnande har industrikunder fått sänkta priser med upp till 50 procent och hushållskunder upp till 20 procent. I genomsnitt betalade kommersiella företag 35 procent lägre elpriser år 2000 än de gjorde 1998, före avregleringen. Sedan 2001 har priserna åter börjat stiga för industri- och hushållskunder, främst beroende på högre kol- och gaspriser men också för att elskatten gradvis höjts för att stimulera ökad produktion av förnybar energi. Det kommande systemet för handel med utsläppsrätter, reglering för tredjepartsaccess (TPA) till elnäten samt mer stringent legal avgränsning mellan nät- och säljverksamhet, gör att det råder osäkerhet kring den fortsatta prisutvecklingen.

### Den tyska elbörsen

Under sommaren år 2000 etablerades två marknadsplatser för fysisk elhandel, LPX i Leipzig och EEX i Frankfurt. Dessa marknadsplatser bidrog starkt till att öka pristransparenansen på den tyska elmarknaden. Handel med finansiella kontrakt började i mars 2001 på börsen i Frankfurt och den 1 januari 2002 slogs de båda marknadsplatserna ihop till European Energy Exchange (EEX) med säte i Leipzig.

Cirka 10 procent av den fysiska elmarknaden handlas

i dag på spotmarknaden och volymerna ökar stadigt. Ytterligare 44 000 MWh per dag handlas i genomsnitt på OTC-marknaden. EEX planerar också att utöka marknadsplatsen till att omfatta handel med naturgas. Denna kombinerade energibörs kommer att innebära sänkta kostnader för marknadsaktörerna tack vare ökad insyn och likviditet.

### Kolpriset avgör elpriserna i Polen

I Polen påverkas elmarknaden av en betydande nedgång i den ekonomiska tillväxten.

Landet står inför ett inträde i EU som kräver en anpassning av lagstiftningen på många områden. Nyckelfrågorna är en snabbare avregleringsprocess, frågor kring handel över gränserna samt striktare miljölagstiftning. I dag är det bara ett fåtal av produktionsanläggningarna som uppfyller EU:s miljökrav.

Den totala polska produktionskapaciteten är cirka 34 GW. Efterfrågan, när den är som störst, är endast 23 GW. Det finns alltså teoretiskt en reserv i systemet på cirka 32 procent. Avställningar för reparationer och energiproduktionens egen elförbrukning gör att reserven i realiteten är omkring 10 procent.

Priset på kol och transportkostnaderna för denna råvara är avgörande för polska kraftverks produktionskostnad. Av den totala el-energin 2002 stod stenkolseldade kraftverk för 63 TWh och brunkolseldade kraftverk för 49 TWh.

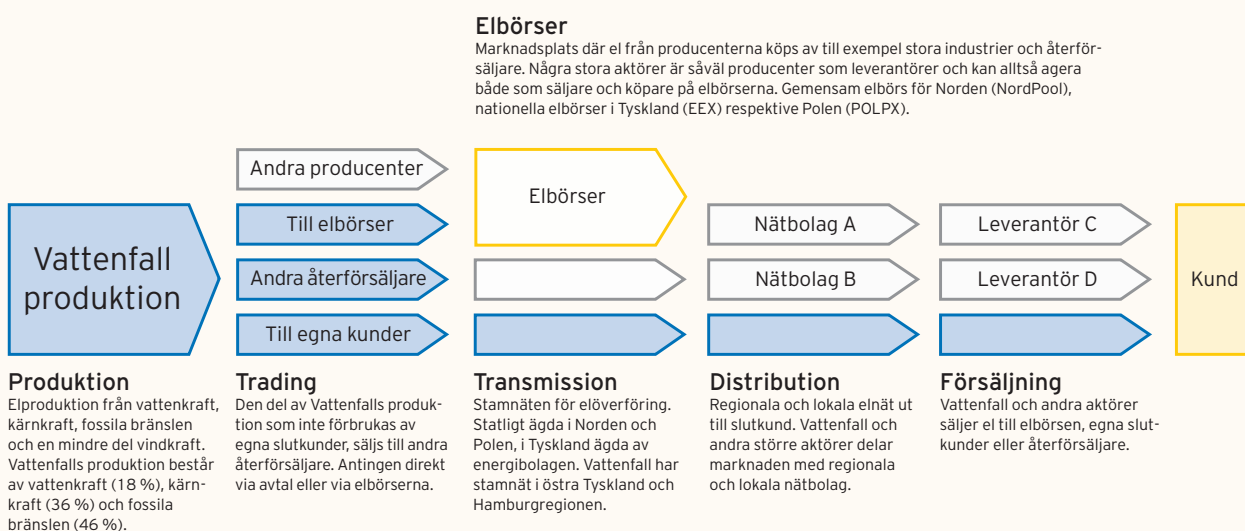
Sedan slutet av 1980-talet har den polska ekonomin reformerats från central styrning till marknadsekonomi. Diskussionerna att avreglera elmarknaden har pågått sedan början av 90-talet. El betraktas i Polen som en socialt känslig råvara och har därför varit en viktig fråga för regeringen. Elpriset sattes fram till år 2000 helt av myndigheterna, vilket förklarar prisnedgången i reella termer från 1993–1998. Från och med år 2001 behöver elproducenterna inte längre få sina priser godkända av myndigheten vilket har medfört stigande priser. Den uppåtgående trenden fortsatte under 2002, sedan regeringen infört en skatt på 0,5 EUR cent/kWh för alla elproducenter.

Marknadsundersökningar visar att konsumenterna önskar en större flexibilitet från elleverantörer när det gäller möjligheten att förhandla villkoren för sina elkontrakt. El-leverantörerna måste därför anpassa sig och tillmötesgå krav på ändrade betalningsvillkor.



## Vattenfall och värdekedjan

 Vattenfall



### Liten handel på polska energibörsen

Sedan juli 2001 finns en marknadsplats för handel med el i Polen, Towarowa Gielda Energii (POLPX). Likviditeten är fortfarande mycket låg, endast 3 procent av elen handlas via börsen. Huvudorsaken är att elproducenterna fortfarande säljer 54 procent av nettoproduktionen till PSE, den polska stamnätsoperatören under långa kontrakt. PSE säljer sedan vidare till nätbolagen. Enligt lag är också nätbolagen tvingade att köpa viss volym från kraftvärmeverk och kraftverk som använder förnybara energikällor. Därför är bara cirka 34 procent av elproduktionen i Polen tillgänglig för elhandel.

Den polska regeringen och PSE har förberett för en plan att avsluta de långa avtalen med elproducenterna mot viss kompensation.

### Motstridiga faktorer driver polskt elpris

Avlägsnandet av de långa kontrakten i kombination med full tredjeparts access kommer att öka konkurrensen på den polska elmarknaden. Producenterna förväntas sälja sin el över börsen och elhandlare kan då jämföra bud och offerera konkurrenskraftiga priser till elförsäljningsbola-

gen. Producenter som utsätts för konkurrens kan komma att offerera el till priser som inte helt täcker deras kostnader. När avregleringen är fullt genomförd förväntas det polska elbörspriiset spegla det tyska.

Inträdet i EU kommer att snabba upp processerna att reformera gruvdrifts- och transportsektorn vilket kan leda till lägre kolpriser. Samtidigt som flera faktorer indikerar lägre polska marknadspriser på el finns det andra faktorer som pekar på högre priser för konsumenten. För att klara EU:s miljökrav behövs stora investeringar i de polska produktionsanläggningarna. Kostnaderna för dessa kommer att innebära en ökning av elpriset mot slutkund.

# FÖRTROENDE NYCKELFRÅGA FÖR VATTENFALL

Att ha ett gott och grundmurat förtroende hos kunder, allmänhet, politiker, myndigheter och media har blivit allt mer centralt för energiföretagen. För att skapa detta förtroende är ett aktivt och ansvarstagande miljöarbete en av de viktigaste av hörnstenarna.

Vattenfalls uppgift är att leverera el till konkurrenskraftiga priser och att vidmakthålla en hög kvalitet. Detta ska ske inom de ramar som råder på en avreglerade marknad i ett alltmer elintensivt samhälle. Samtidigt har betydelsen av framsteg inom miljöområdet vuxit till att bli en av nyckelfrågorna för att vinna förtroende hos allmänhet och kapitalmarknad. Energiförsörjning är kopplat till ett stort socialt ansvar. Hur Vattenfall – och även andra energiföretag – uppfattas av media, politiker, investerare, offentliga institutioner och myndigheter påverkar möjligheten till värdeskapande.

För Vattenfall är det därför både en nödvändighet och ett tillfälle att sätta ambitionen att bli ett ledande företag inom miljöområdet. En nödvändighet eftersom vår verksamhet är mycket kapitalintensiv och det ekonomiska värdet på våra tillgångar måste säkerställas. Men också för att vi, som en av de sju stora aktörerna på den europeiska energimarknaden, hela tiden får vårt ”uppförande” kritiskt granskat. Ett tillfälle eftersom miljöframgångarnas ökande betydelse är en avgörande faktor ur konkurrensynpunkt. Därför tar vi tillvara den hävstångseffekt som ambitionen att vara ledande inom detta område kan ge.

Dessutom är det en förutsättning för att få kundernas förtroende, bibehålla goda kontakter med myndigheter, driva tillståndsprocesser, samt rekrytera kvalificerad personal.

## EU-system ska stävja utsläpp

EU:s inflytande i formandet av den nya elmarknaden har stegvis ökat under de senaste åren. Det är främst två faktorer som driver EU:s ökade engagemang: tron att en effektivare elmarknad kan sätta fart på den långsamma ekonomiska utvecklingen i Europa och ambitionen att leda utvecklingen mot ett hållbart och ansvarsfullt samhälle.

En hotande klimatförändring är en av de frågor som dominerar den europeiska miljödiskussionen idag. För att minska de utsläpp som ger upphov till den så kallade växthuseffekten inför EU ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser. Systemet träder i kraft 2005, inledningsvis dock bara för koldioxid. Systemet kommer att ha stor effekt på elprisets utveckling och den relativa konkurrensförmågan mellan olika kraftslag. Stor effekt på utbud, efterfrågan, produktionskostnader, priser och konkurrenskraft väntas också bli ett resultat av handeln med utsläppsrätter.

## EU-åtgärder mot utsläpp av växthusgaser

### Kyotoprotokollet

Kyotoprotokollet: Förpliktar EU:s medlemsstater att minska sina totala utsläpp av växthusgaser med 8 procent till 2012 jämfört med 1990.

### EU:s system för handel med utsläppsrätter

Ett verktyg för att uppfylla EU:s åtagande i Kyoto på ett kostnadseffektivt sätt.

### Utsläppshandel

Handel med utsläppsrätter.

### Utsläpp

Utsläpp i atmosfären av växthusgaser.

### Växthusgaser

Koldioxid (CO<sub>2</sub>), metan (CH<sub>4</sub>), kväveoxid (N<sub>2</sub>O), hydrofluorkarboner (HFC), perfluorkarboner (PFC) och svavelhexafluorid (SF<sub>6</sub>). Till att börja med kommer handel att bedrivas endast med koldioxid.

### Handelsperioder

2005–2007 och 2008–2012.

### Allokering/ Nationella fördelningsplaner

Utvecklas av varje medlemsstat med uppgift om den totala mängden utsläppsrätter och deras fördelning. Planerna ska anmälas till kommissionen senast den 31 mars 2004 för godkännande.

### Fördelning

Utsläppsrätterna ska i princip fördelas gratis. Under den första perioden kan 5 procent fördelas mot betalning och under den andra perioden upp till 10 procent.

### Handelssystemets start

Handeln inom EU kommer att inledas den 1 januari 2005. Allokering och nationella fördelningsplaner.

### Tillstånd

Tillstånd för utsläpp av ett ton koldioxid eller en mängd av någon annan växthusgas med samma potential för global uppvärmning.

## Vattenfall och miljön

### Moderna anläggningar och stor del vattenkraft

I linje med ambitionen att vara nummer ett för miljön arbetar Vattenfall för att utveckla möjligheter att minska utsläpp av koldioxid från fossileldade kraftverk. Det finns huvudsakligen tre typer av åtgärder som kan vara kostnadseffektiva:

- Effektivisering av befintliga anläggningar. Genom att höja verkningsgraden i processen minskar mängden utsläpp per enhet energi.
- Övergång helt eller delvis till bränsle med mindre mängd koldioxidutsläpp per enhet producerad energi, till exempel biobränsle (biobränsle ökar ej nettomängden koldioxid, eftersom biobränslet ingår i ett naturligt kretslopp).
- Avskiljning av koldioxid från förbränningsprocessen och permanent lagring i berggrunden. Flera processer och delsystem för detta finns i kommersiell drift i andra industrier, till exempel oljeindustrin, huvudsakligen i mindre skala.

Betydande satsningar görs inom forskning och utveckling (FoU), framför allt inom eldnings av biobränslen och avskiljning och lagring av koldioxid. Den senare tekniken bedöms ha mycket stor potential att nå kostnader som är konkurrenskraftiga inom ramen för systemet för handel med utsläppsrätter. Utveckling sker såväl inom Vattenfall som i stora samarbetsprogram, där Vattenfall samarbetar med utrustningstillverkare, andra energibolag, samt universitet och högskolor. Insatserna täcker hela kedjan från avskiljningsprocesser, via transportlösningar, till tekniker och

kunskapsuppbyggnad rörande lagring av koldioxid i berggrunden. Vattenfall har också tagit initiativet till att leda ett större eu-program för utveckling av avskiljningstekniker. Det övergripande målet är att kunna bygga en storskalig demonstrationsanläggning "Det koldioxidfria kraftverket" för att visa teknikens bärkraft.

#### Effektivt utnyttjande och mindre miljöpåverkan

Vattenfalls produktionsanläggningar för fossila bränslen tillhör världens modernaste. Huvuddelen av de fossila bränslen Vattenfall förbrukar, används i kombinerade el- och kraftvärmeverk i Tyskland och Polen, vilket ger ett effektivt bränsleutnyttjande och därmed mindre miljöpåverkan. Eftersom Vattenfall har en hög andel vatten- och kärnkraft i Norden blir de sammanlagda utsläppsnivåerna låga, vilket innebär en konkurrensfördel på den europeiska energimarknaden.

Påverkan på Vattenfall kommer att variera med tilldelningen i de olika länderna. I Tyskland innebär tilldelningen generellt sett att brist uppstår. För Vattenfall är det avgörande hur tidigare kraftiga minskningar av utsläppen under 90-talet behandlas. Polen har ett överskott av utsläppsrätter och tilldelningen kan täcka behoven. I Sverige är utsläppsbudgeten liten men den samlade tilldelningen svarar mot dagens behov, dock finns litet utrymme för framtida ökning. Sammantaget kan Vattenfalls initiala tilldelning visa ett visst underskott, som leder till ökade kostnader.

Grundmekanismen i systemet är att alla förbränningsanläggningar över en viss storlek måste ha det antal utsläppsrätter, som motsvarar deras faktiska utsläpp av koldioxid, och att dessa utsläppsrätter kan handlas inom hela EU.

Varje EU-land har en utsläppsbudget i enlighet med den så kallade bördefördelningen av EU:s åtagande i Kyoto-protokollet. I varje land kommer en myndighet att utdela dessa utsläppsrätter till de anläggningar som deltar i systemet, i de flesta fall utan kostnad. Principerna för tilldelningen avgörs i varje medlemsland men får inte strida mot EU:s regler om statligt stöd och konkurrens. I nästan alla EU-länder kommer det att råda brist på utsläppsrätter. År från år minskar sedan tilldelningen i enlighet med de överenskomna utsläppsminskningarna.

I takt med ökande brist stiger marknadsvärdet på

utsläppsrätter. Anlättningsägaren måste alltid göra en avvägning mellan köp av utsläppsrätter och fysiska åtgärder för att minska utsläppen och kanske till och med frigöra utsläppsrätter. Därigenom styrs de fysiska åtgärderna dit de är kostnadseffektivast. Priset på utsläppsrätter bestäms av bristen, det vill säga de samlade utsläppsreduktionerna enligt EU:s utsläppsbudget, och kostnaderna för att astadkomma dessa reduktioner. Bedömningarna av priset för utsläppsrätter visar stora variationer mellan 5 och 25 EURO/ton CO<sub>2</sub> fram till 2012, som de första två handelsperioderna omfattar. Därefter blir fortsatta reduktionsmal kraftigt styrande för priset. Dessutom kan utsläppsrätterna då komma att auktioneras i stället för att delas ut utan kostnad.

Priset på utsläppsrätter kommer att påverka elpriset. På en avreglerad marknad sätts elpriset väsentligen av

marginalkostnaden för den dyraste enheten i drift. Den är oftast ett fossileldat kraftverk och då ingår värdet av motsvarande utsläppsrätt. Enligt Vattenfalls beräkningar kommer ett pris på utsläppsrätter på 5 EURO/ton att motsvara en ökning av elpriset med 2–3 EURO/MWh. Blir priset 10 EURO/ton blir ökningen i stället 4–7 EURO/MWh. Högre priser på utsläppsrätter ger givetvis än större elprisökningar, och dessutom större inverkan på skillnaden mellan kostnaderna för befintliga och nya anläggningar.

### Framgångsrik avreglering av elmarknaden

Den avreglerade elmarknaden har relativt få år på nacken och delar av Europa befinner sig fortfarande på väg mot en avreglering. Detta faktum medför att kunskap och förståelse för marknadens komplexitet ännu inte är tillräckligt spridd. Det gångna årets brist på nederbörd i Norden drev upp elpriserna till historiskt sett mycket höga nivåer vilket var startpunkten för en omfattande debatt i Europa

rörande den avreglerade elmarknadens effektivitet och risken för alltför dominerande elleverantörer. Röster börjar göra sig hörda med krav på förändringar av regelverk för att uppnå rimligare prisnivåer, ökad valmöjlighet för kunden och säkrare elförsörjning.

Kritiken riktades främst mot energibolagen och spädades på ytterligare av de omfattande störningar i elförsörjningen som drabbade företag och konsumenter under 2003. Stormar, kraftiga snöfall och en kortslutning i ett ställverk, som orsakade ett flera timmar långt strömavbrott i stora delar av södra Sverige, innebar att allmänhetens uppmärksamhet vid upprepade tillfällen riktades mot energibolagen. Vattenfall bedriver ett långsiktigt program för att komma tillrätta med avbrottsproblemen och gör omfattande investeringar för att uppnå hög leverans kvalitet.

Under sommaren 2003 publicerade de nordiska konkurrensmyndigheterna en undersökning där den nordiska

## Vattenfall arbetar aktivt för förbättrad leveranssäkerhet

Som den största elproducenten i Norden har Vattenfall särskilt stora krav och förväntningar på sig att agera på ett ansvarsfullt sätt. Vår uppfattning är att marknaden fungerar, men att det finns utrymme för förbättringar, i synnerhet när det gäller leveranssäkerheten och servicen till våra kunder.

Sett ur elmarknadsaktörernas perspektiv visade vintern 2002/2003 att marknaden klarade att hantera svängningarna i utbud och efterfrågan på ett tillfredsställande sätt. Trots några produktionsstopp fungerade elförsörjningen väl. Trots torråret och de låga nivåerna i de nordiska vattenmagasinen klarade marknaden att effektivt fördela resurserna. Stigande elpriser dämpade konsumtionen och ledde till att elproduktion med högre marginalkostnad togs i drift. Dessa effekter är i linje med vad som förväntas från en effektiv energimarknad.

Elkunderna uppfattade dock situationen annorlunda. Från tid till annan var spotpriset så högt att det krävde höjda elpriser mot de slutkunder som inte avtalat om långsiktigt fast pris, vilket skapade oro kring avregleringens och marknadsintegrationens effekter. Om elmarknaden ska fungera måste dock priset kunna höjas och sänkas för att uppnå balans mellan utbud och efterfrågan – både på kort och på lång sikt. Kunderna måste i sin tur bli mer aktiva och uppmärksamma på att de kan påverka sin situation genom att välja rätt typ av elkontrakt. Vattenfall arbetar aktivt med nya

typer av elkontrakt och priserbjudande för att underlätta för kunden att minska sin exponering mot stigande elpriser.

Många kunder upplever att elräkningarna är komplicerade. På Vattenfall är vi medvetna om detta och arbetar aktivt för att förbättra situationen. Genom projektet "Nummer ett för kunden" har initiativ tagits på de svenska och finska marknaderna och vi avser att sprida dem till våra övriga marknader. Konkreta åtgärder som installation av fjärravläsningsbara mätare som möjliggör direktavläsning av aktuell elkonsumention och introduktion av fast månadsavgift för elkunder med liten och regelbunden elkonsumention har införts. Allt i linje med vår ambition att skapa förtroende och bli nummer ett för kunden. Projektet "Nummer ett för kunden" beskrivs närmare på sid 36.

Under vintern 2003/2004 orsakade snöoväder i Sverige omfattande strömavbrott som förstärkte kritiken att elleverantörerna inte sköter sina åtaganden. Vattenfall har under lång tid arbetat för att uppgradera leveranssäkerheten och under 2003 höjdes dessutom den så kallade avbrottsgarantin där kontant ersättning ges till hushåll som drabbats av elavbrott under en viss tid. Från och med 2004 kommer Vattenfall att öka investeringarna i näten med 400 miljoner om året i fem år. Målet är att från och med år 2005 ska ingen kund drabbas av avbrott på över ett dygn och till år 2006 ska kundernas genomsnittliga avbrottstid ha minskats från 250 minuter idag till 90 minuter.



Kärnkraftverket Barsebäck.

### Kärnkraften i Sverige

- Sverige har i dag 11 kärnkraftreaktorer i drift. Ambitionen är, enligt riksdagsbeslut, att avveckla kärnkraften när den kan ersättas med hållbara alternativ.
- 1997 beslutade riksdagen att lägga ned båda reaktorerna i Barsebäcks kärnkraftverk, under förutsättning att bortfallet kunde täckas av ny produktion och effektivare elanvändning.
- Barsebäck 1 stängdes i slutet av 1999, i enlighet med en särskilt stiftad lag. Den största delen av bortfallet av produktionen från Barsebäck 1 har kompenseras genom import.
- Barsebäck 2 skulle ursprungligen ha avvecklats den 1 juli 2001. Eftersom villkoren för avvecklingen ännu inte har uppfyllts är den uppskjuten.
- Barsebäck 2 har nu inkluderats i förhandlingarna mellan staten och de berörda reaktorägarna om den långsiktiga strategin för energiomställningen, där även avvecklingen av de återstående 10 reaktorerna i Sverige ingår.
- Om inget avtal om Barsebäck 2 har uppnåtts till april 2004, har den svenska regeringen ambitionen att besluta om stängning av reaktorn med stöd av 1997 års lag om kärnkraftens avveckling.



Kärnkraftverket Krümmel.

### Kärnkraften i Tyskland

- Tyskland har i dag 18 kärnkraftverk i drift och har beslutat att avveckla sitt kärnkraftsprogram.
- Lagen om kontrollerad avveckling av användningen av kärnkraftverk för kommersiell elproduktion som antogs den 27 maj 2002 innebar en omfattande ändring av atomenergilagen från 1959. Syftet med denna lag har ändrats från främjande av kärnenergi till en kontrollerad avveckling av dess användning.
- "Energikonsensus" som uppnåddes 2001 mellan de tyska kärnkraftverkens operatörer och den tyska regeringen har genom ömsesidig överenskommelse lett till en ändring av atomenergilagen.
- I lagen specificeras hur mycket återstående el som godkänts för varje kraftverk och ger operatörerna möjlighet att fortsätta driva sina kraftverk på ett ordnat sätt till nedläggningen.
- Nedläggningen av det första kraftverket, Stade, fullbordades under 2003.

elmarknadens konkurrenskraft studerats. Den övergripande slutsatsen var att avregleringen har varit mycket framgångsrik och att det endast återstår ett fåtal hinder för full konkurrens. Det största kvarstående problemet är att flaskhalsar i stamnätet mellan olika länder från tid till annan skapar isolerade prisområden, där konkurrensen kan vara mer begränsad än på marknaden som helhet.

På den nordiska marknaden har alla länder idag egna stamnätsoperatörer; Statnett i Norge, Fingrid i Finland, Eltra och Elkraft i Danmark och Svenska Kraftnät i Sverige. Den höga graden av marknadsintegration gör att det finns ett stort intresse för de olika stamnätsoperatörerna

att samarbeta för att förhindra problem som är i antågande. Ytterligare investeringar kommer dock att krävas för att komma tillrätta med flaskhalsproblematiken.

### Osäkerheter kring kärnkraftens framtid

Under åren 2013 till 2023 kommer flertalet av de återstående kärnkraftsaggregaten i Sverige (med undantag för Barsebäck 2 som ska avvecklas tidigare) och alla fyra enheterna i Finland, att ha varit operativa i 40 år. Enligt den svenska avvecklingslagen motsvarar detta också den användbara ekonomiska livslängden. Vattenfall anser att det genom återinvesteringar är möjligt att förlänga livs-



## Flyttningen av byn Horno – ansvarstagande i praktiken

Invånarna i den tyska byn Horno har nu flyttat in i en nybyggd by några mil bort.

Brunkolsindustrin är en basnäring i Tyskland med stor betydelse för ekonomi och sysselsättning. Byn Horno i sydöstra Tyskland ligger i ett av de fält där Vattenfall Europe Mining & Generation utvinner brunkol för elproduktion. Utvinningen i detta fält inleddes 1970. Att byn skulle komma att flyttas har varit känt långt innan Vattenfall kom in som ägare för ett par år sedan.

Utvinningen kan inte avbrytas eller reduceras kraftigt utan stora negativa konsekvenser för elförsörjningen. Det finns inte heller någon möjlighet att med bibehållen ekonomi gå runt byn.

Ett sextiotal hushåll, totalt omkring 350 personer, berördes av flytten. Av dessa hushåll räknar sig tre eller fyra till den sorbiska minoriteten, en folkgrupp på cirka 60 000 personer som talar ett eget västslaviskt språk och har minoritetsskydd enligt tysk lag.

Vattenfall har hela tiden sett detta som en tysk fråga, som hanterats av den tyska företagsledningen enligt principer som överensstämmer med koncernens värderingar. Frågan har stor betydelse för arbetsmarknadssituationen och även andra aspekter har vägts in.

En helt ny by har byggts upp i samråd med invånarna, som bytt sin egendom mot likvärdig mark och fått ekonomiska resurser för att kunna uppföra nya byggnader.

Även om flytten varit socialt och psykologiskt svår, särskilt för de äldre, har samarbetet fungerat väl. De nya husen ligger vackert grupperade med kyrkan mitt i byn. Kyrktornet och tre kyrkklockor har lyfts över från kyrkan i den gamla byn. Resultatet har blivit ett konstruktivt samarbete, ett gott exempel på vad socialt ansvarstagande innebär i praktiken.

längden ytterligare. Emellertid, några av de äldsta och minsta enheterna kan komma att stängas av ekonomiska skäl före år 2020. Detta skulle i så fall innebära att kapaciteten minskar med mellan 4 till 22 TWh. I Danmark och Finland kommer även koleldade kraftverk att stängas motsvarande en kapacitet på 14–16 TWh. Den finska regeringen har nyligen givit tillstånd till byggandet av ett femte kärnkraftverk, vilket kommer att tillföra en kapacitet på 10 TWh årligen från och med 2009/10. Tyskland har idag 18 aktiva kärnkraftverk, men har beslutat att upphöra med elproduktion baserad på kärnkraft. Det får till följd att kapacitet motsvarande 40 000 MW behöver ersättas mellan 2010 och 2020.

Vad ska ersätta all denna kapacitet och hur kommer det att ske? Sannolikt kommer valet av vilken typ av ny elproduktion som blir möjlig att avgöras av graden av miljöpåverkan och av storleken på skatter och avgifter. Många olika tekniker och nya typer av kraftverk finns tillgängliga. En ny koleldad anläggning är idag kostnadseffektiv ur bränsleprissynvinkel, men inte attraktiv i miljöhänseende så länge koldioxidfrågan är olöst. En gaseldad anläggning släpper ut mindre koldioxid men är inte kostnadseffektiv. En anläggning eldad med biobränslen är däremot mycket kostsam att driva och beroende av subventionering för att bli lönsam. Vilken teknik som slutligen väljs kommer att bero på hur investeraren bedömer de långsiktiga möjligheterna till ekonomisk lönsamhet i varje enskilt fall.

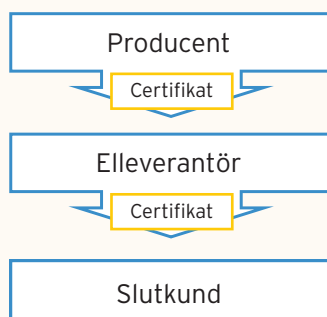
Planering och byggande av ett nytt kraftverk tar lång tid. En lämplig plats måste hittas och köpas, tillstånd måste erhållas, miljöaspekter måste övervägas och godkännas,

projektplanering måste göras och kontrakt måste förhandlas. Eftersom marknaden ännu inte upplevt en långvarig situation av kapacitetsbrist kan ingen kännedom av effekterna förväntas. Marknaden är fortfarande omogen inom detta område, cyklerna är mycket långa och den kritiska punkten ännu inte nådd. Sammantaget kan konstateras att osäkerheterna kring kärnkraftens framtid och hur den kärnkraft som avvecklas ska ersättas, skapar en låg förutsägbarhet med en därav följande investeringsproblematik.

### Kraftigt minskade utsläpp

Kolkraftverken som Vattenfall driver i östra Tyskland tillhör de modernaste fossileldade kraftverken i Europa. Vattenfall har sen 1990 minskat sina utsläpp av koldioxid med 40 procent. Som jämförelse gäller för EU att enligt kyotoprotokollet minska sina utsläpp med 8 procent. Utsläppen i Vattenfalls anläggningar har minskat med närmare 50 miljoner ton, vilket kan jämföras med Sveriges totala utsläpp på 60 miljoner ton. Utsläpp av dammpartiklar har minskat med 99 procent och även de förorenande utsläppen har minskat med cirka 90 procent.

När kolbrytningen avslutats erbjuder Vattenfall befolkningen arbete, områden för rekreation, en modern elproduktion och möjligheten att stanna i en region som de annars skulle ha tvingats lämna. Femton år efter avslutad kolbrytning kommer även landskapet att vara återskapat.



#### Elcertifikat i Sverige

Elcertifikat infördes på den svenska marknaden den 1 maj 2003. Syftet med certifikatet är att stimulera produktionen av el från förnybara energikällor. Tidigare har stödet till förnybar produktion gått via den statliga budgeten, men kommer härnäst att tas om hand av marknaden och finansieras av slutkunderna.

Den producent som producerar el från förnybara energikällor (i första hand vindkraft, biobränsle och småskalig vattenkraft) säljer certifikaten och får därmed en intäkt som stöder produktionen. Den nuvarande kvotplikten är 7,4 procent. Denna siffra kommer att öka gradvis tills den når 16,9 procent 2010. Målet är att öka den totala produktionen från förnybara energikällor i Sverige till 10 TWh 2010.

Varje elleverantör är förpliktad att köpa en viss mängd certifikat kopplat till elkonsumtionen. Certifikat köps för konsumenternas räkning av elleverantörerna som vidarebefordrar kostnaden till sina kunder.

## Åsa är Nr Ett för Vattenfall

Med en ny fjärravläsningsbar elmätare försvinner förskottsdebiteringen; hon betalar bara för den el hon verkligen förbrukat. Samtidigt blir hennes elräkningar mer lättlästa. På sikt ska Vattenfalls alla nätanslutna kunder få det lika bra som Åsa Jansson. Och lika enkelt.

Vattenfall har under det senaste året lagt mycket kraft och energi på att förenkla vardagen för kunderna. Denna kundsatsning, som går under namnet "Nr Ett för Kunden", är den mest omfattande i Vattenfalls historia och skär genom hela koncernen och genom hela vårt utbud.

Och det är med konkreta förbättringar som vi skapar en enklare och bättre vardag för våra kunder.

Bland våra många åtgärder, finns bland annat den slojade förskottsbetalningen. Den innebär att de elräkningar som går ut till våra kunder endast omfattar den el som



Åsa Jansson har gläntat på dörren till en enklare vardag. Förenklningarna för Åsa och hennes barn Linus, 10, Felix, 8, Max, 4, och Molly, 1 består bland annat av en ny fjärravläsningsbar mätare och enklare elräkningar.



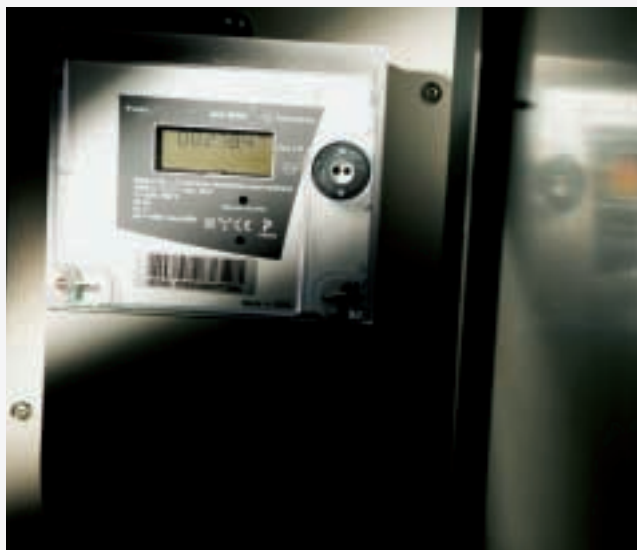
kunden verkligen har förbrukat. Parallellt med detta har Vattenfall dessutom tagit fram elräkningar som är mer lättlästa än tidigare. För lägenhetskunderna har Vattenfall infört vad vi kallar ett bekvämt elpris. Detta innebär att de Vattenfallskunder som bor i lägenhet erbjuds ett fast elpris per månad. Bekvämare och enklare.

Dessutom kommer våra kunder att få möjlighet att välja mellan olika avtalstyper, så att individuella önskemål avseende bland annat priser och betalningsätt kan tillmötesgå. Vattenfall kommer också att göra det enklare för kunderna att byta till, eller från, Vattenfall som elleverantör.

Men den mest genomgripande förändringen är kanske ändå införandet av fjärravläsningsbara elmätare. På sikt ska alla Vattenfalls nätanslutna kunder i Sverige, totalt 900 000 kunder, få nya fjärravläsningsbara elmätare installerade. Under 2003 fick 44 000 Vattenfallskunder i Sverige och 17 000 i Finland de nya mätarna – mätare som gör förskottsdebiteringar föråldrade och samtidigt ökar kundernas kontroll över elförbrukningen.

Åsa Jansson, som bor med sin man och fyra barn i ett radhus i Knivsta norr om Stockholm, tillhör en av alla de Vattenfallskunder som under hösten fått en ny fjärravläsningsbar elmätare installerad i sin bostad. Och hon ser redan nu fördelar med den nya elmätaren.

– Det är jättebra att vi nu själva bättre kan ha kontroll på elförbrukningen, konstaterar hon. Vi har varit dåliga på att läsa av den gamla elmätaren tidigare och det har gjort att vi inte haft riktig koll.



Samtidigt gläds hon över det faktum att elräkningarna har blivit lättare att läsa och förstå.

– Ja absolut, tidigare har man ibland knappt förstått något alls av de räkningar vi fått, berättar hon.

De förändringar som Vattenfall har genomfört, bland annat med de fjärravläsningsbara mätarna och de förenklade elräkningarna, ser Åsa som en klar fördel. Vardagen har blivit lite enklare för Åsa och hennes familj. Som för så många andra Vattenfallskunder handlar det om en ökad kontroll över elförbrukningen.

Den ökade kontrollen innebär också möjligheter att göra en insats för miljön och den egna plånboken genom olika besparingsåtgärder. Men framför allt handlar det om att skapa en enklare vardag. En vardag där man enkelt ska kunna se hur mycket el man förbrukar, snabbt kunna få fram vad elförbrukningen kostar och bara betala för den el man verkligen förbrukar. För Åsa är detta numera just vardag. Och framöver kommer de nya fjärravläsningsbara mätarna, de enklare elräkningarna och alla andra kundfokuserade lösningar som successivt introduceras bli en del av vardagen för allt fler av Vattenfalls kunder. Att vara kund hos Vattenfall kommer att bli ännu enklare.



# VÄRDESKAPANDE

VI STÄRKER POSITIONEN MED ÖKAD  
LÖNSAMHET PÅ SAMTLIGA MARKNADER



# VATTENBRIST DREV UPP ELPRISERNA I NORDEN

En sammanhängande 12-månaders period från sommaren 2002 med de lägsta nivåerna i vattenmagasinen under mer än 50 år ledde till höga elpriser under 2003. De höga priserna har lett till att allt fler kunder väljer fasta priser.

Vattenfall producerar både el och värme i Norden och har en marknadsandel på 20 procent. Vattenkraft och kärnkraft utgör basen i elproduktionen men även fossila bränslen, biobränslen och avfall används, framför allt i värmeproduktionen. I Norden driver Vattenfall åtta kärnkraftsreaktorer och ett hundratal vattenkraftverk varav 28 stycken har en effekt större än 100 MW. Det är en produktionsportfölj som ger ytterst små utsläpp till miljön. Under 2003 producerade Vattenfall 77,9 TWh.

I Sverige bedriver Vattenfall verksamhet inom alla delar i värdekedjan, förutom i stamnätet, som drivs av statliga Svenska Kraftnät. Framför allt finns en tung närvaro i produktions- och distributionsledet. I Finland domineras verksamheten av elnät och försäljning.

Affärsverksamheten i Norden är organiserad i affärsenheter baserad på värdekedjan. Dessa enheter har ett självständigt och långtgående uppdrag att utveckla den egna verksamheten inom ramen för koncerngemensamma mål.

De senaste årens utveckling med fokus på lönsam tillväxt och decentralisering av verksamheten har resulterat i:

- Kostnadsreducering, framför allt i produktionsverksamheten.
- Effektivare hantering av de risker som synliggjorts i och med avregleringen.
- Expansion av kundbasen i värmeverksamheten genom förvärv.
- Återskapad lönsamhet i försäljningsverksamheten.

## Höga spotpriser på el under 2003

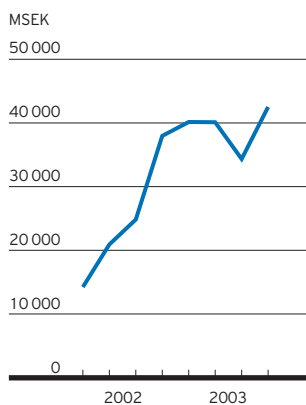
2003 präglades av höga elpriser, speciellt i början av året. Den främsta orsaken till de höga elpriserna var en historiskt låg tillrinning till vattenmagasinen under andra halvan av 2002 och första halvan av 2003. När tillrinningen är låg kan inte vattenkraften användas i lika stor utsträckning som normalt. Detta leder till att användningen av dyrare produktionsslag ökar och att spotpriset på el stiger. Eftersom Vattenfall löpande prissäkrar den framtida elproduktionen, i syfte att stabilisera priserna och minska riskerna, fick de höga spotpriserna endast begränsad inverkan på resultatet.

## Energipolitiken påverkar investeringsincitament

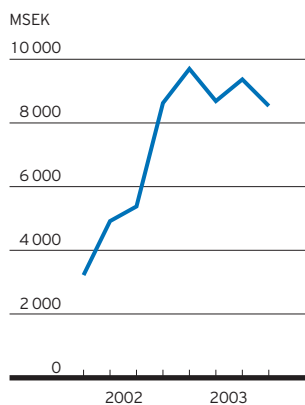
Elproduktionen är mycket kapitalintensiv och kräver stora investeringar. Kapitalintensiteten innebär att Vattenfall – för att täcka kapitalkostnaden – måste ha högre rörelsemarginaler än andra, mindre kapitalintensiva industrier. Som en jämförelse är kraftindustrin omkring 75 procent mer kapitalintensiv än skogsindustrin, vilket innebär att kraftindustrin behöver en rörelsemarginal som är 75 procent högre för att uppnå en likvärdig lönsamhet. Förnyelsen av kärnkraften planeras för en livslängd på minst 40 år till en reinvesteringsskostnad på 16 miljarder SEK. För vattenkraftens förnyelse krävs reinvesteringar på 6 miljarder under de när-

### Vattenfall i Norden

#### Nettoomsättning, 12 mån rullande



#### Rörelseresultat, 12 mån rullande



### Nyckelfakta

Nettotillgångar, MSEK	56 367
Produktionskapacitet el, MW	15 002
Produktionskapacitet, värme, MW	3 100
Elnät, transiterad volym, TWh	106,8
Elnät, längd, km	184 700
Antal nätkunder	1 265 000
Antal anställda, personår	8 531

	Utmaningar 2003	Åtgärder 2003	Framtidsutsikter och strategi
<b>Produktion</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Hög tillgänglighet under pågående förnyelsearbeten</li> <li>Konsolidering av kostnaderna</li> <li>Försäljning av idriftsättning av reserveffekt</li> <li>Kärnkraftförhandlingar startas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Återställning av Akkats vattenkraftverk och Barsebäck 2</li> <li>Försäljning av Sikfors vattenkraftverk</li> <li>Avtal tecknat med Svenska Kraftnät om tillhandahållande av reservkraft på 795 MW</li> <li>Projekt påbörjat för kraftproduktion baserad på förbränning av restolja i Stenungsund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Förnyelseprogram för kärnkraften för säker drift under minst 40 år</li> <li>Förnyelseprogram för vattenkraften och säkerhetsuppdatering av dammar</li> <li>Utnyttja befintliga produktionsanläggningar för ökning av kapaciteten</li> </ul>
<b>Elhandel</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Skapa tillgång till fysiska och finansiella råvarumarknader av betydelse för affärsenheter</li> <li>Riskhantering i en volatil terminsmarknad</li> <li>Utveckling av produkter för att hantera illikvida risker</li> <li>Skapa ökat värde i gränshandeln mellan Norden och Europa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nytt handels- och riskhanteringssystem infört</li> <li>Utveckling av plattform för handel med väderderivat, utsläppsrätter och elcertifikat</li> <li>Bättre förutsättningar för gränshandel genom omförhandlat avtal med PSE angående Swe Pol Link</li> <li>Avveckling av verksamheten i Storbritannien</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Öka den finansiella handeln och minska Vattenfalls riskexponering genom ett utökat produktutbud</li> <li>Nytt handelssystem möjliggör fortsatt effektivitetshöjning och ytterligare förbättrad riskkontroll</li> <li>Skapa värde i egna kabeltillgångar och annan gränshandel</li> </ul>
<b>Elnät</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ny organisationsstruktur</li> <li>Nätnyttomodellen</li> <li>Kvalitets- och processförbättringar, till exempel förbättring av elnätet och förbättrad kundservice</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Organisationsutredning och genomförd bolagsfusion</li> <li>Installation av mätare för fjärravläsning</li> <li>Utvecklingsarbete nätnyttomodellen</li> <li>Insatser i elnätet, till exempel röjning, breddning, jordkabel och isolerade ledningar</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fungerande prisstrategi med hänsyn till nätnyttomodellen</li> <li>Fortsatt förbättring av kvalitet i elnätet för ökat värde till kund</li> </ul>
<b>Försäljning</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fokus på att vara nummer ett för kunden och därmed förstärka kundnyttan</li> <li>Investeringar i Kundservice</li> <li>Fokusera på enkelhet och service i marknadserbjudanden</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Utvecklat kundservice</li> <li>Utvecklat återförsäljarkanalerna</li> <li>Nya produkter som till exempel flexibla kundprislösningar</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Växa genom lönsamhetsförbättringar, kundorientering och ett brett produktutbud med fortsatta satsningar på infocom</li> </ul>
<b>Tjänster</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Anpassning av entreprenadverksamheten till nya marknadsförutsättningar</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Omstrukturering av entreprenadverksamheten</li> <li>Vidareutveckling av underhållstjänster och produktkoncept</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Öka den externa försäljningen</li> <li>Marknadsmässig lönsamhet i alla verksamheter</li> <li>Ökad konkurrens inom entreprenadverksamheten</li> </ul>
<b>Värme</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Byggnation av anläggning för avfallsförbränning påbörjades i februari 2003</li> <li>Första försäljningarna av elcertifikat gjorda</li> <li>Stigande bränslepriser</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Effektivare drift- och underhållsverksamhet införd</li> <li>Påbörjat arbete med "Nummer ett för kunden"</li> <li>Intensifierat arbetet med att hitta billiga bränslen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Införa marknadsbaserad prissättning med olika prisalternativ för olika lösningar</li> <li>prioritera och kontrollera investeringar</li> <li>ökad kostnadseffektivitet</li> </ul>

maste 10 åren. Kärnkraften i Norden belastas för närvarande med en produktionsskatt. Skatten uppgår till 1,4 miljarder SEK/år för Vattenfall i Norden och har därmed avgörande betydelse för lönsamheten och möjligheten till förnyelse och nyttjande av befintliga anläggningar. Den befintliga vattenkraftens produktionsförmåga påverkas

bland annat av omprövningar av villkor enligt miljöbalken, införande av nya miljömål och EU:s ramdirektiv för vatten.

### Ny modell för prissättning av eldistribution införs i Sverige

Elnätverksamheten är stabil och risken för snabba resultat-

förändringar är liten. Verksamheten är också mycket kapitalintensiv och måste ge en rimlig avkastning för att täcka de förnyelse- och underhållsinvesteringar som krävs för att bibehålla säkerhet och kvalitet för kunden. Den enskilt största risken är regleringar av olika slag. I Sverige införs från och med mars 2004 en ny modell för prissättning av eldistribution, den så kallade Nätnyttnomodellen. Modellen beräknar ett ekonomiskt mått på den nätnytta som nätföretaget presterat under året. Värdet på nätnytta (prestationen) jämförs med vad nätföretaget faktiskt fakturerat under året. Vattenfalls uppfattning är att modellen är principiellt bra men att den föreslagna avkastningen riskerar att ge för låga incitament till investeringar i näten med åtföljande risk för kvalitetsproblem.

För att effektivisera elnätsverksamheten i både Sverige och Finland har stora organisatoriska förändringar skett under året. I Finland slutfördes sammanslagningen av sex lokala nätbolag och i Sverige har de regionala bolagen

Sveanät, Östnät, Västnät och Norrnät fusionerats med Vattenfall Eldistribution AB.

### Nordisk slutkundsmarknad fortfarande omogen

Vattenfall har cirka 850 000 elkunder i Sverige och Finland. Marknaden är fortfarande relativt omogen och faktorer som väder, politik och media har stor betydelse för kundernas val. De höga marknadspriserna på el under det senaste året och det faktum att elbolagen har varit mer aktiva på marknaden har drivit på marknadens mognadsprocess. Fler och fler kunder väljer elkontrakt med fast pris istället för rörligt, vilket i sin tur ställer högre krav på Vattenfall att utveckla prissäkringsmodeller då risken i resultatet ökar. Aktivare kunder innebär också att kraven på kvalitet och service ökar. Övergången från att bara leverera en produkt till att leverera en tjänst kommer att vara av stor betydelse för att kunna behålla konkurrensfördelar.

## Smartare energi säkrar världens starkaste papper

Den lilla bruksorten Väja är kanske inte så känd som den egentligen borde vara. För i Väja ligger nämligen Frantschach Pulp & Paper's pappersbruk som står för att tillverka världens starkaste papper. Men teknikerna och ingenjörerna vid pappersbruket nöjer sig inte med att tillverka starkt och hållfast papper. De söker också efter effektivare sätt att bedriva verksamheten på, inte minst när det gäller energiförbrukningen.

Genom ett samarbete mellan Frantschach Pulp & Paper och Vattenfall bedrivs sedan i början av 2003 ett antal projekt som syftar till att förbättra och effektivisera energiförbrukningen.

– Vi har sedan tidigare genomfört ett antal åtgärder för att minska oljekonsumtionen, säger Peter Edwall, ansvarig för teknik och miljö vid Väja pappersbruk. Men vi blev inspirerade att fortsätta vårt effektiviseringsarbete och valde att göra detta tillsammans med Vattenfall när det gäller energiåtgärder. Vår fabrik i Österrike hade redan ett samarbete med Vattenfall kring just dessa frågor och erfarenheterna därifrån var goda.

Under ledning av Vattenfalls projektteam genomfördes under 2003 ett antal effektiviseringsprojekt med syfte att sänka energiförbrukningen vid pappersbruket. Bland de många åtgärder som studerades var bland annat effektivare kontroll och utnyttjande av



den energi som användes i kokningsprocessen av pappersmassan. Man lyckades bland annat jämna ut konsumtionstopparna av ånga i början av kokningsprocessen och dessutom optimera tidsåtgången i processen för att spara energi.

De olika effektiviseringsprojekten vid Väja pappersbruk som genomförts har redan bidragit till en minskad energiförbrukning. Vattenfall och Frantschach för nu ingående diskussioner kring hur man ska kunna effektivisera energiförbrukningen ytterligare vid pappersbruket. Och vem vet, just effektivare energiförbrukning kan kanske vara nyckeln till ännu starkare papper i framtiden.

# FORTSATT INTEGRATION PRÄGLADE TYSKA VERKSAMHETEN

Vattenfall är ett av de större energiföretagen på den tyska marknaden och bedriver verksamhet inom alla delar av värdekedjan. Den varma och torra sommaren pressade upp elpriserna, bland annat beroende på att produktionen i flera tyska kraftverk fick minskas på grund av bristande tillgång på kylvatten.

Vattenfall är den tredje största elproducenten, det fjärde största elnätföretaget och den största fjärrvärmeleverantören i Tyskland. Dessutom äger och driver Vattenfall stamnätet i östra Tyskland och i Hamburgområdet. Elproduktionskapaciteten uppgår till 15 755 MW och baseras på moderna storskaliga brunkolskraftverk, kärnkraft, pumpkraftverk, samt stenkol och gasbaserade anläggningar. Under 2003 producerade Vattenfall 74,6 TWh.

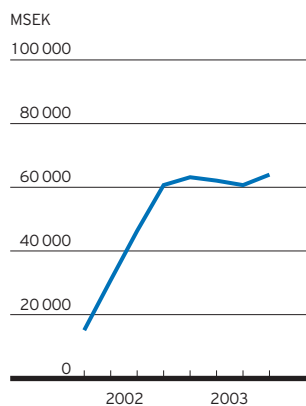
Verksamheten är sedan 2003 uppdelad enligt värdekedjan på samma sätt som i Norden och styrs efter samma principer som Vattenfalls nordiska verksamhet. De sex affärsenheterna, Produktion, Trading, Transmission, Distribution,

Försäljning och Värme samordnas under holdingbolaget Vattenfall Europe AG, med säte i Berlin. Formellt bedrivs verksamheten i ett antal dotterbolag men den operativa och finansiella styrningen sker genom affärsenheterna.

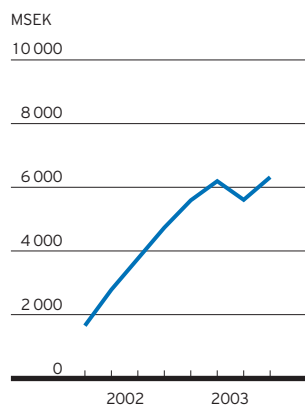
Vattenfall Europe AG är resultatet av en fusion mellan fyra stora energiföretag; de integrerade företagen HEW i Hamburg, Bewag i Berlin, den östtyska elproducenten och stamnätsoperatören VEAG samt brunkolsproducenten Laubag. Fusionen blev formellt klar i augusti 2003. HEW och Bewag hade sedan lång tid varit noterade på flera av de tyska aktiebörserna men eftersom båda nu ingår i det nya Vattenfall Europe AG finns endast detta bolag kvar på börsen. Antalet fria aktier är dock få och någon egentlig börshandel förekommer inte. Vattenfall AB äger direkt och indirekt cirka 94 procent av aktierna i Vattenfall Europe AG.

## Vattenfall i Tyskland

### Nettoomsättning, 12 mån rullande



### Rörelseresultat, 12 mån rullande



## Nyckelfakta

Nettotillgångar, MSEK	62 171
Produktionskapacitet el, MW	15 755
Produktionskapacitet, värme, MW	7 448
Stamnät, maximal last 2003, MW	11 028
Stamnät, längd, km	10 500
Elnät, transiterad volym, TWh	28,2
Elnät, längd, km	75 000
Antal el- och nätkunder	3 300 000
Antal anställda, personår	21 719

## Fortsatt produktionsintegration

Affärsenheten Produktion ansvarar för brunkolsbrytning, bränsletillverkning och all elproduktion inom Vattenfall Tyskland – med undantag för den el som produceras i värmekraftverken i Berlin och Hamburg och som ingår i affärsenheten Värme. Den moderna kraftverksparken möjliggör en effektiv, tillförlitlig och för miljön skonsam kraftproduktion. Vattenfall äger tillsammans med tyska E.ON fyra tyska kärnkraftverk i Hamburgområdet. Endast ett av verken, Brunsbüttel, konsolideras i Vattenfallkoncernen. De övriga klassificeras som intressebolag.

Under året har arbetet med att integrera elproduktionsanläggningar inom Vattenfall Europe stått i centrum, liksom ansträngningarna att reducera kostnaderna. Projektet ”Cost leadership” har startats under 2003 och kommer att fullföljas under 2004.

Den varma sommaren ledde till kapacitetsproblem vid flera av de tyska kraftverken, på grund av för hög temperatur på kylvattnet. I Frankrike minskade elproduktionen under sommaren till följd av strejker och det uppstod importbehov

från Tyskland. Under året påbörjades också stängningen av kärnkraftverket Stade, som Vattenfall äger 33 procent i.

## Stigande men oregelbundna priser under året

Vattenfall Europe Trading består av två verksamhetsgrenar: Energy trading och Trading Services. Affärsenheten fungerar som en koncernintern marknadsplats mellan Produktion och Försäljning. Den interna elhandelsportföljen uppgår till ca 170 TWh. Den externa handelsvolymen uppgår till över 400 TWh, vilket motsvarar cirka 16 procent marknadsandel. Enheten optimerar anskaffning och försäljning och ansvarar för alla hanterbara risker i elhandeln. Man är aktiv på alla viktiga marknadsplatser i kontinentala Europa och är en av de ledande aktörerna inom den europeiska elhandeln. På tyska elbörsen EEX tillhör man topp tre. I mindre utsträckning handlar man även med gas, kol och väderderivat. Genom dotterbolaget Nordic Powermanagement (NPM) erbjuds tjänster åt tredje part, för närvarande har man 30 kunder. NPM är ett av de två tyska energiföretag som innehar licens att bedriva full finansiell serviceverksamhet.

2003 har präglats av en oregelbunden och stigande prisenivå. Spotpriset har periodvis drivits upp av oförutsedda avställningar av produktionsanläggningar, oregelbunden vindkraft, import från Frankrike och stängning av ett antal tyska kraftverk. Terminspriserna steg på grund av höjda kol- och fraktpriser, osäkerhet om framtida EU-regler beträffande nätavgifter (G-komponenten) samt frågetecken kring framtida handel med utsläppsrätter.

Inom Trading har fokus legat på effektivitetshöjning och fortsatt utveckling av IT-system. Under året har också handel med väderderivat inletts, liksom elhandel mellan Frankrike och Storbritannien. En infrastruktur för att kunna hantera handel med utsläppsrätter har skapats.

## Vindkraft påfrestning för näten

Vattenfalls stamnät i östra Tyskland utgör gränssnitt mellan stamnäten i Öst- och Centraleuropa. Den totala ledningslängden uppgår till 10 500 km vilket motsvarar en marknadsandel på 28 procent. Den maximala lasten i nätet uppnåddes i december 2003 med 11 028 MW. Trots den kontinuerliga ökningen i andelen vindkraft, som till sin natur innebär oregelbunden inmatning av el till nätet, har Vattenfall kunnat säkerställa stabiliteten i systemet. Nätägaren är enligt lag förpliktad att inköpa och transitera all

förnyelsebar el som produceras inom det egna området.

På grund av den planerade stora utbyggnaden av tysk vindkraft inom Vattenfalls stamnätsområde kommer Vattenfall tvingas göra stora nätinvesteringar då stamnätet idag inte är dimensionerat för den tillkommande vindkraftenergin. Under 2004 startar investeringsprogrammet med byggandet av två nya högspänningsledning (nord – syd).

Under 2003 har Vattenfall arbetat intensivt med att omstrukturera och effektivisera hela transmissionsverksamheten, bland annat genom att samla all transmission i en affärsenhet. Vattenfall har också agerat för att få till stånd en förbättrad EEG-lagstiftning (lagstiftning avseende förnyelsebar energi). Ett antal EEG-drivna nätutbyggnader har inletts.

## Förbättrad kundservice

Vattenfall distribuerar el till 3,3 miljoner nätkunder i Berlin, Hamburg, West-Mecklenburg och i mindre utsträckning i Brandenburg och Niedersachsen. Den totala ledningslängden uppgår till 75 000 km. Marknadsandelen är 8 procent vilket placerar Vattenfall som nummer fyra i Tyskland. Ungefär en tredjedel av intäkterna härrör från lagbunden icke vinstgivande verksamhet, KWKG, EEG, samt kommunala koncessionsavgifter.

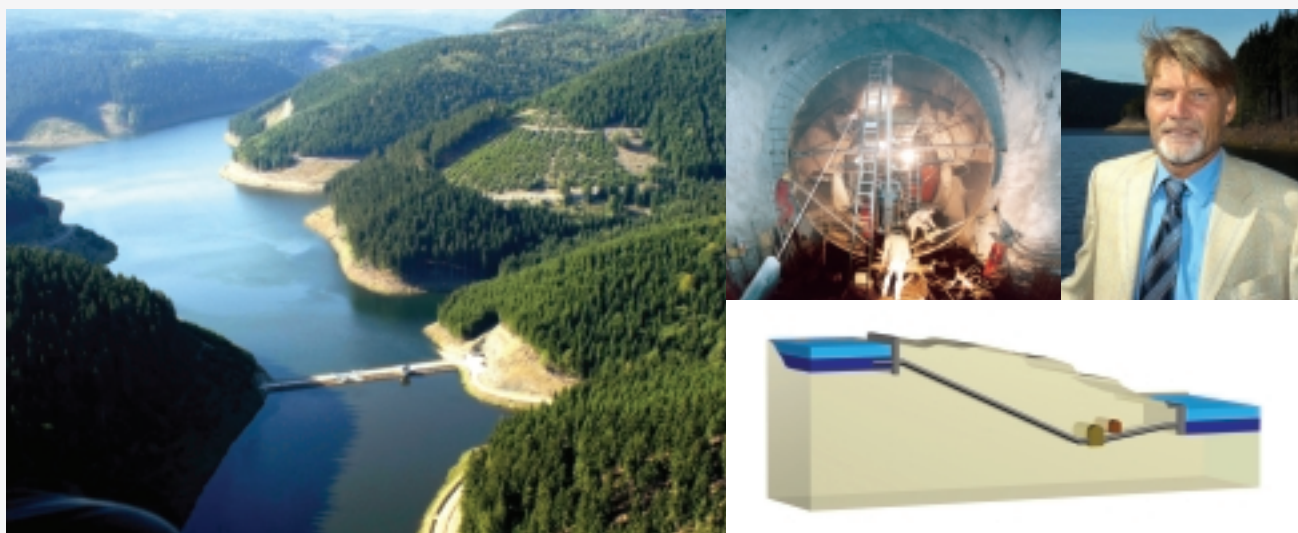
Vattenfall har under 2003 genomfört en rad kvalitets- och processförbättringar, till exempel en uppgradering av elnätet och höjd servicenivå för slutkunderna.

## Hård konkurrens

Försäljning av el och energirelaterade tjänster till återförsäljare och slutkunder hanteras av affärsenheten Försäljning. Kunderna utgörs av regionala elhandelsföretag, kommunägda energiföretag så kallade Stadtwerke, Industri-, Privat- och småföretagskunder. Marknadsandelen uppgår till 15 procent vilket innebär att man är nummer tre i Tyskland. Den lokala försäljningen till kunder i Berlin, Hamburg och Mecklenburg sker under de inarbetade varumärkena Bewag, HEW respektive WEMAG. Försäljningen till de regionala företagen samt till nationella och internationella kunder sker under namnet Vattenfall. Vattenfall har positionerat sig som en premiumleverantör med fokus på service och kvalitet. Under året har marknadspriserna stigit kraftigt, över 30 procent vilket föranledde Vattenfall att höja priserna mot sina kunder. När det gäller elpriserna mot privatkunder har olika skatter och avgifter ökat kontinuerligt sedan



	Utmaningar 2003	Åtgärder 2003	Framtidsutsikter och strategi
<b>Produktion</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Integrera elproduktionsanläggningarna inom Vattenfall Europe</li> <li>• Reducera kostnaderna</li> <li>• Fastställande av nationell allokering för utsläppsrätter</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Invigning av nya pumpkraftverket Goldisthal</li> <li>• Stängning av första kärnkraftverket Stade påbörjad</li> <li>• Klartecken för nytt mellanlager för kärnbränsle i Brunsbüttel</li> <li>• Start av projekt "cost leadership"</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Uppnå Cost leadership i respektive produktionsanläggning</li> <li>• Utnyttja möjligheterna på grossistmarknaden genom till exempel portföljoptimering</li> <li>• Fortsatt utveckling och optimering av produktionsanläggningarna</li> <li>• Bibehålla eller öka marknadsandelen</li> </ul>
<b>Elhandel</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Volatila spotpriser</li> <li>• Stigande terminspriser på grund av ökade kol- och fraktpriser, osäkerhet om G-komponenten och kommande emissionshandel</li> <li>• Förhandlingar om ny gashandelsöversenskommelse strandade – inget framsteg i tysk gashandel, låg likviditet</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fokusering på effektivitetshöjning och fortsatt utveckling av IT-system – en nyckelfaktor för framgång</li> <li>• Handel med väderderivat introducerad</li> <li>• Byggt infrastruktur för emissionshandel</li> <li>• Startat cross-border handel Frankrike – Storbritannien</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fortsatt automatisering av affärsprocesser</li> <li>• Öka den finansiella elhandeln (inom givna riskmandat)</li> <li>• Försiktig närvaro i Östeuropa – kan ge goda affärsmöjligheter</li> </ul>
<b>Transmission</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Omstrukturering och effektivisering av hela transmissionsverksamheten</li> <li>• Hantering av oregelbunden vindkraftinmatning till nätet</li> <li>• Ökade kostnader för balanskraft</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• All transmissionsverksamhet har samlats i en affärsenhet</li> <li>• Agerat för förbättrad EEG lagstiftning</li> <li>• EEG-drivna investeringar i nätutbyggnad</li> <li>• Blackout utredning utförd – visade god kvalitet och säkerhet</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fortsätta agera för en solidarisk fördelning av EEG-kostnaderna på nationsnivå</li> <li>• Omfattande investeringsprogram pga EEG (två nya ledningar, Nord och Syd)</li> <li>• Hedging av kvarstående risker</li> <li>• Säkerställa personalens kompetens i en förändrad verksamhet</li> </ul>
<b>Distribution</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Lägre nättariffer</li> <li>• Avbrutna förhandlingar av branschavtal (VV III, Verbändevereinbarung)</li> <li>• Nya EU direktiv om gemensamma nätregler för den inre marknaden</li> <li>• Kvalitets- och processförbättringar, till exempel förbättring av elnätet och förbättrad kundservice</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Agerat för en ny regleringsmodell i Tyskland</li> <li>• Förberedelse för "legal unbundling"</li> <li>• Gränssnitt mellan Asset Management och Service Management samt mellan business units och shared service centers</li> <li>• Bundeskartellamt ärenden betr. Bewag och WEMAG</li> <li>• Domstolsärenden om HEW:s nättariffer</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fortsätta driva kostnadsreduceringsprogrammet</li> <li>• Implementera särredovisning "legal unbundling"</li> <li>• Försvara nättarifferna med klar strategi</li> <li>• Juli 2004 – start för nya nätmyndigheten. NTPA försvinner och ersätts med normal TPA</li> <li>• Anpassning till ändringarna i tyska energilagen</li> </ul>
<b>Försäljning</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kraftig prisökning i grossistmarknaden (över 30 procent 2003)</li> <li>• Otillräcklig lönsamhet i de historiska långfristiga återförsäljkontrakten (REVU)</li> <li>• Hantering av volymrisker och ökad konkurrens</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Intensifierat samarbete med nyckelkunder</li> <li>• Återvunnit marknadsandelar i hushållsegmentet</li> <li>• Omförhandling av REVU-kontrakt</li> <li>• Optimering av prissäkring</li> <li>• Kostnadsreducering</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Marginal framför volym</li> <li>• Omläggning av REVU-kontrakt till marknadsprisbas</li> <li>• Försvara och öka andelen hushållskunder</li> <li>• Satsning på långfristigt lönsamma kundrelationer</li> <li>• Nummer ett för kunden</li> </ul>
<b>Värme</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Minskad efterfrågan på värme i Berlin och Hamburg på grund av ökade värmeisoleringsinsatser (enligt energiparlagen)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Satsningar på att värva nya kunder till befintliga fjärrvärmenät</li> <li>• Investering för anslutning av fjärrvärmeverket Neukölln i Berlin. Detta effektiviserar Bewags fjärrvärme verksamhet betydligt</li> <li>• Konvertering av Hamburgs fjärrvärmenät från ånga till hetvatten</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Växa på hemmamarknaderna genom förgrening av fjärrvärmenäten och/eller förvärv av underliggande nät</li> <li>• Vara nummer ett för miljön genom miljövänlig och effektiv elproduktion i kraftvärmeanläggningar (CHP)</li> <li>• Bli nummer ett för kunden genom att erbjuda en förstklassig produkt till rätt pris</li> </ul>



I Goldisthal-kraftverket leds vattnet i en tunnel mellan de två vattenmagasinen som tillsammans rymmer 30 miljoner kubikmeter, berättar kraftverkets projektledare Wolfgang Bogenrieder.

## Nummer ett på vattenkraft i Tyskland

När Tysklands största pumpkraftverk invigdes i september 2003 i Goldisthal i delstaten Thüringen så markerade det inte bara slutet på en sex år lång byggnationstid och en investering om 620 miljoner EUR. Goldisthalprojektet utgjorde också den sista byggstenen i det stora investeringsprogrammet på nära nio miljarder EUR som syftar till att förnya energiförsörjningssystemet i det forna Östtyskland.

Men drifttagandet av pumpkraftverket markerade samtidigt starten på en ny era; med Goldisthal är Vattenfall Tysklands största elproducent från vattenkraft. Pumpkraftverket, som består av två konstgjorda vattenmagasin om tillsammans 30 miljoner kubikmeter vatten, har en sammanlagd kapacitet på 1 060 MW. Tillsammans med Vattenfalls andra vattenkraftsanläggningar i Tyskland uppgår nu den installerade effekten till imponerande 2 914 MW.

Vägen fram till invigningen av det nya pumpkraftverket är lika lång

som den är händelserik. Redan 1965 beslutade den dåvarande östtyska regeringen att Goldisthal skulle bli platsen för landets största pumpkraftverk. Men det tog nästan 30 år och en återförening av de båda tyska staterna innan bygget kunde sättas igång. När sedan själva byggnationen påbörjades var utmaningarna många och komplicerade. Det kan Wolfgang Bogenrieder, projektledare för pumpkraftverket, intyga:

– Första gången jag kom i kontakt med projektet var 1990, berättar han. Jag fann det redan då otroligt spännande, inte minst på grund av att det fanns en del tvivel kring om det över huvud taget gick att genomföra. Att omsätta idén till ett konkret byggprojekt var inte enkelt.

Nu när anläggningen är färdigställd kan Wolfgang Bogenrieder konstatera att pumpkraftverkets händelserika historik har övergått i en minst lika spännande nutid, som kommer att förse framtidens Tyskland med energi i form av vattenkraft.

avregleringen 1998. De svarar nu för mer än 40 procent av det totala elpriset. Under året har flera konkurrenter ökat sina aktiviteter inom Vattenfalls kärnområden. För att möta konkurrensen har Vattenfall intensifierat samarbetet med nyckelkunder. På hushållsmarknaden har marknadsandelar kunnat tas tillbaka.

### Värmeverksamheten inom Vattenfall Europe är Europas största

Vattenfall är nummer ett inom fjärrvärmeverksamhet i Berlin och Hamburg. Den totala längden på fjärrvärmenäten

överstiger 2 100 km och den termiska värmekapaciteten är 7 448 MW.

### Satsning på att värva nya värmekunder

Under 2003 har Vattenfall genomfört satsningar för att värva nya kunder till befintliga fjärrvärmenät. Även under 2004 avser Vattenfall att växa på hemmamarknaderna genom förgrening av fjärrvärmenäten och/eller underliggande nät. Noteras kan också att Vattenfall vann anbuds-givningen om värmeförsörjningen av Europas största urbana utvecklingsprojekt – Hafencity Hamburg.

# EU-INTRÄDE ÖKAR FÖRÄNDRINGSTAKTEN I POLEN

Polens inträde i EU i maj 2004 kommer att ha stor inverkan på energimarknaden. EU-inträdet väntas öka takten i avregleringsprocessen.

Vattenfall producerar el- och värme genom bolaget Elektrociepownie Warszawskie (EW), där Vattenfall äger 70 procent. Bolaget har fem kraftvärmeverk i Warszawa och Vattenfall är därmed den femte största producenten på marknaden efter Elektrim-PAK, Tractebel, EDF och de statsägda producenterna.

EW har en årlig värmeproduktion på cirka 13 TWh och är marknadsledande i Polen på fjärrvärme, med en marknadsandel på 69 procent i Warszawa och 24 procent i Polen som helhet. EW producerar även el, cirka 3 TWh, och har en marknadsandel på 65 procent i Warszawa och 2,4 i övriga landet.

Distribution och försäljning drivs genom bolaget Gornoslaski Zaklad Elektroenergetyczny (GZE) där Vattenfall äger 54 procent. GZE har 1,1 miljoner nätkunder i södra Polen, vilket gör Vattenfall till den näst största

nätoperatören efter de statliga polska bolagen. GZE säljer också el till cirka 1 miljoner privatkunder, 2 000 kommersiella kunder samt 55 industriella kunder. Vattenfalls marknadsandel inom elförsäljning är 11 procent och är även här nummer två efter de statliga bolagen.

Den polska verksamheten har under året genomfört ett omfattande omstruktureringsprogram, som bland annat resulterat i:

- Betydande ökning av det operativa resultatet (från 5 MSEK till 443 MSEK).
- En reduktion av fasta kostnader med 7 procent.
- Förbättrade affärsprocesser inom inköp och hantering av kol.
- Introduktion av ny varumärkesstrategi.

## EU-inträde skapar nya möjligheter

Polens inträde i EU i maj 2004 kommer att ha en stor betydelse för el-industrin. Efter år av låg tillväxt förväntas nu ekonomin ta fart igen. Energimarknaden måste organiseras enligt EU:s regelverk, vilket bland annat kommer att innebära ett ökat tryck på att minska subventionering mellan olika delar i värdekedjan. Under 2004 måste de integrerade bolagen klargöra om de når upp till kraven på legal avgränsning (legal unbundling). Enligt lag måste den legala avgränsningen vara gjord senast 1 juli 2007.

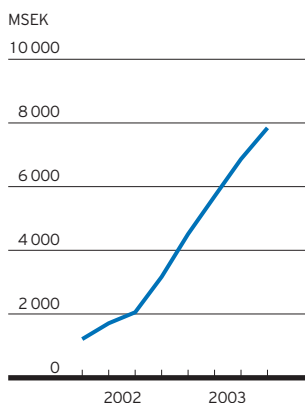
Den polska marknaden kommer även att öppnas för aktörer från andra EU-länder. Access till stamnätet genom internationella länkar kommer att erbjudas till marknadsaktörerna genom ett auktionsförfarande. Reformen inom gruvdrifts- och järnvägssektorn förväntas gå snabbare. Liberalisering och effektivisering av transportsystemen kan också leda till lägre priser på kol.

## Investeringar behövs för att matcha EU:s utsläppsdirektiv

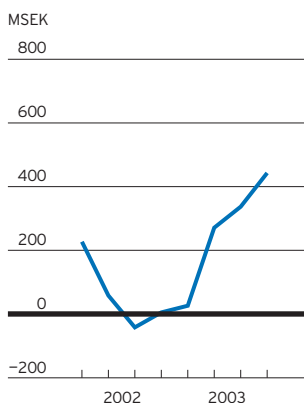
År 2017 måste anläggningar som eldas med fossila bränslen uppnå en viss teknisk standard för att anpassa sig till EU:s utsläppsdirektiv. Stora investeringar kommer att krävas, men för att fördela kostnaderna i samband med landets inträde i EU över en lång tid har Polen beviljats en stegvis uppgradering av värmekraftverken.

### Vattenfall i Polen

#### Nettoomsättning, 12 mån rullande



#### Rörelseresultat, 12 mån rullande



#### Nyckelfakta

Nettotillgångar, MSEK	6 250
Produktionskapacitet el, MW	928
Produktionskapacitet, värme, MW	4 828
Elnät, transiterad volym, TWh	13,1
Elnät, längd, km	27 650
Antal el- och nätkunder	1 096 000
Antal anställda, personår	4 935

## Vattenfall i bränschen för socialt ansvarstagande

När Vattenfall, genom förvärven av bolagen EW och GZE, etablerades på den polska marknaden kring millennieskiftet var begreppet socialt ansvar i stort sett okänt bland vinstdrivande företag i landet. Särskilt tydligt var detta i den region där GZE är verksamt, Övre Silesien i södra Polen, med hög arbetslöshet och ett näringsliv nästan helt frikopplat från utvecklingen i övriga samhället.

Men i förhandlingarna med den polska staten kring privatiseringen av de polska kraftbolagen föreslog Vattenfall att GZE skulle ta ett större ansvar för samhället i stort. Initiativet föll i god jord hos de polska förhandlarna och skrevs in i överenskommelsen med Vattenfall. I dag, efter tre års intensivt arbete med bland annat projektet "Switch to Silesia", har Vattenfalls initiativ kring socialt ansvarstagande blivit en central del för regionen och dess utveckling.

– Syftet med projektet är att få igång affärlivet och på så sätt få hela regionen att blomstra, berättar Barbara Ryszka, anställd vid GZE och projektledare för "Silesiens ekonomiska utveckling". Hittills kan vi bara konstatera att det har lyckats klart över förväntan.

Att projektet varit framgångsrikt visas av att Vattenfall i januari 2004 fick ta emot utmärkelsen "Silesiens Oscar", ett regionalt pris för de mest aktiva ledarna i näringslivet och de silesiska samhället.



Vattenfall erhöll dessutom ett landsomfattande pris för bolag som aktivt bidrar till reformeringen av det polska näringslivet, ett viktigt erkännande för det långsiktiga arbete med socialt och miljömässigt ansvarstagande som Vattenfall har initierat i Polen. Ett arbete som kommer att fortsätta med oförminskad styrka även i framtiden.

### Utmaningar 2003

- EW-produktion och GZE**
- distribution och försäljning**
- Fortsatt omstrukturering av den operativa verksamheten
- Uppnäå benchmarknivå för effektivitet
- Stärka controlling och budgeteringsprocessen
- Chefs- och organisationsutveckling och implementering av koncernens kärnvärden
- Integration av överlappande funktioner inkl. IT och PR/Kommunikation
- Implementera ny varumärkesstrategi

### Åtgärder 2003

- Majoritetsägande på 54 procent i GZE
- Reduktion av fasta kostnader med 7 procent och personalminskning med 30 procent.
- Extern benchmarking av bolaget EW
- Omstrukturering av IT servicebolag reducerade IT-kostnader avsevärt
- Stärkt ledarskap inom Controlling och Human Relations
- Ny varumärkesstrategi där lokala varumärken övergår till Vattenfall
- Nytt kundservicecenter på GZE

### Framtidsutsikter och strategi

- Slutföra omstruktureringen av EW och GZE
- Fortsätta växa organiskt eller via uppköp
- Förbereda för utmaningarna i samband med EU-inträde: Tredjepartsaccess; avskiljning av verksamheter (legal unbundling), uppsägande av långa PPA-kontrakt, gränsöverskridande handel samt miljödirektiv.
- Fortsatt fokus på organisations- och chefsutveckling.

# FAKTA OM VATTENFALLS TRE MARKNADER

## Produktionskapacitet, el och värme, MW

	Norden	Tyskland	Polen	Summa
Vattenkraft	8 386	2 907	-	11 293
Kärnkraft	5 116	1 409	-	6 525
Fossilkraft	1 500	11 439	928	13 867
<b>Summa el</b>	<b>15 002</b>	<b>15 755</b>	<b>928</b>	<b>31 685</b>
<b>Summa värme</b>	<b>3 100</b>	<b>7 448</b>	<b>4 824</b>	<b>15 372</b>

## Producerad el och värme, TWh

	Norden	Tyskland	Polen	Summa
Vattenkraft	25,8	2,3	-	28,1
Kärnkraft	51,6	4,9	-	56,5
Fossilkraft	0,4	67,4	3,4	71,2
<b>Summa el</b>	<b>77,8</b>	<b>74,6</b>	<b>3,4</b>	<b>155,8</b>
<b>Summa värme</b>	<b>7,9</b>	<b>15,7</b>	<b>12,0</b>	<b>35,6</b>

## Antal elkunder

	Norden	Tyskland	Polen	Summa
	844 000	3 000 000	1 017 000	4 861 000

## Antal nätkunder

	Norden	Tyskland	Polen	Summa
	1 265 000	3 300 000	1 096 000	5 661 000

## Elnät, antal km

	Norden	Tyskland	Polen	Summa
Stamnät	n.a.	10 500	n.a.	10 500
Distributionsnät	184 700	75 000	27 650	287 350

## Elnät, transiterad volym, TWh

	Norden	Tyskland <sup>1)</sup>	Polen	Summa
	106,8	28,2	10,2	145,2

1) Exkl stamnät.

## Antal anställda, personår

	Norden <sup>1)</sup>	Tyskland	Polen	Summa
	8 642	21 719	4 935	35 296

1) Inklusivt övriga länder.

# LEDARSKAP

VI LEDER UTVECKLINGEN MOT  
MORGONDAGENS ENERGIMARKNAD

# KOMPETENSEN UTVECKLAS FÖR FRAMTIDEN

De stora och snabba förändringarna av energimarknaderna i Europa medför att nya krav ställs på kompetensen hos Vattenfalls medarbetare. Samtidigt står organisationen inför omfattande pensionsavgångar under de närmaste tio åren, en period då konkurrensen om de nya på arbetsmarknaden kommer att bli hård.

Vikten av kompetens är särskilt stor när marknaden och dess förutsättningar förändras. Liberaliseringen och internationaliseringen av energimarknaderna har påverkat behovet av kompetens och förändrat arbetsprocesserna inom kraftindustrin. De personalökningar som de senaste årens förvärv fört med sig gör arbetet med medarbetare och kompetens till en stor utmaning med många möjligheter för Vattenfall. Medarbetarnas åldersstruktur kommer att leda till stora pensionsavgångar inom den närmaste 10-årsperioden vilket sker samtidigt som konkurrensen på arbetsmarknaden om yngre medarbetare förväntas öka. Vattenfalls förmåga att attrahera och utveckla medarbetare och deras kompetens är därför avgörande för att vi ska kunna nå våra mål för lönsamhet och värdeskapande.

Arbetet med personalfrågor inom Vattenfall är därför fokuserat på fem centrala områden:

- Kultur och organisation.
- Ledarskap och ledarutveckling.
- Kompetensförsörjning.
- Arbetsmiljö.
- Belöningsmodeller.

## Lokala kulturer – gemensam värdegrund

Vattenfall är en koncern med många lokala kulturer. Det är viktigt att ta tillvara och uppmuntra dessa olikheter samtidigt som det är nödvändigt att skapa en gemensam plattform. För att skapa en gemensam värdegrund startades under 2002 ett arbete med kultur och värderingar i organisationen. Alla medarbetare i Vattenfall gavs möjlighet att delta i projektet genom olika aktiviteter och i mars 2003 fastställdes Vattenfalls kärnvärden – Öppenhet, Ansvarstagande och Effektivitet.

De tre kärnvärdena är hörnstenarna i Vattenfalls företagskultur och filosofi. De säkrar att alla medarbetare fokuserar på samma mål oavsett var i organisationen de arbetar. Arbetet med att göra värderingarna till en del av vår dagliga verksamhet drivs nu i organisationen i olika former. Anställda från olika delar av organisationen deltar i work-

shops och diskussioner för att ta fram metoder och verktyg som syftar till att integrera kärnvärdena i det dagliga arbetet.

## Gemensamma medarbetarundersökningar

Den koncerngemensamma medarbetarundersökningen My Opinion är koncernens verktyg för att följa utvecklingen inom organisationen. Det är en bred undersökning kring medarbetarnas syn på sin arbetssituation. Den genomfördes för andra gången under 2003 i Finland, Polen och Sverige. I Tyskland genomfördes undersökningen i ett bolag som pilotprojekt inför kommande undersökning i hela organisationen. My Opinion är främst ett hjälpmedel för den lokala organisationen att utveckla sin verksamhet, stärka motivationen och engagemanget bland medarbetarna samt utveckla ledarskapet. Svarsfrekvensen i årets mätning uppgick till 68 procent och resultaten visade att medarbetarna generellt är mer nöjda med sin arbetssituation idag jämfört med tidigare undersökningar. Även jämfört med andra internationella företag är utfallet positivt. Speciella styrkor är bland annat samarbete och erfarenhetsutbyte, egna utvecklingsmöjligheter, ledarskap och stolthet att tillhöra verksamheten.

## Nya kriterier för ledarskap

Vi säkerställer vårt framtida behov av ledare genom vår ledarförsörjningsprocess. Under året har en genomgång av samtliga högre chefer samt potentiella chefer inom koncernen gjorts. Från och med 2004 kommer alla chefer som omfattas av ledarförsörjningsprocessen bli bedömda efter Vattenfalls ledarskapskriterier. De fastställdes under 2003 som en del av arbetet med att utveckla vår företagskultur.

## Ledarskapsutvecklingsprogram på koncernnivå

Vattenfall Management Institute (VMI) ansvarar för utformning och genomförande av ledarskaps- och chefsutvecklingsprogram inom områden som är av strategisk betydelse för Vattenfall. Vattenfall Global Leadership





Övre raden från vänster: Jessica Subklewe, Strategic Controlling Vattenfall Europe AG (Berlin). Jörgen Espeling, Chef för säljenheten inom Vattenfall Mega. Barbara Pekala, sekreterare, företagsledningen i Polen. Susanne Hellstrand, Service Center Director, Vattenfall Sähkönymynti (Helsingfors). Mats Kristiansson, Vattenfall Eldistribution AB (Linköping).

Development Programme utvecklades och implementerades under 2003. Det omfattar grundläggande chefsutbildning på lokal och internationell nivå för nyanställda eller nyligen utnämnda chefer, samt avancerad ledarskapsutbildning på global nivå för potentiella toppchefer och företagsledare. Externa kandidater erbjuds ett internationellt traineeprogram och yngre anställda med chefspotential erbjuds ett internationellt jobbroterationsprogram.

Programmets syfte är att kommunicera koncernens strategier och grundläggande värderingar och att skapa förståelse för Vattenfalls företagsfilosofi och syn på ledarskap. Målet är att stödja cheferna i deras roll som ledare och i deras personliga utveckling samt stimulera nätverksbyggande i en internationell och mångkulturell miljö.

Under året har ett nytt program för jobbroteration för unga Vattenfallanställda med utvecklingspotential startats. Det handlar om att öka rörligheten och kunskapsutbytet mellan de olika länderna för att öka förståelsen för koncernen som helhet. Programmet omfattar anställda som har arbetat i företaget under två till tre år.

Under 2004 kommer Vattenfall även att starta sitt första internationella traineeprogram.

### Nordisk avreglering viktig erfarenhet

Att använda erfarenheter från den tidigt avreglerade nordiska marknaden bidrar till affärsutvecklingen inom andra delar av koncernen. Det pågår flera projekt och aktiviteter för att ta tillvara dessa kunskaper. För att öka förtroendet

för Vattenfalls verksamhet startades under 2003 projektet Nummer ett för kunden. I projektet försöker man göra det enklare för kunderna samt förbättra de interna arbetsätten. Sverige är för närvarande pilotland, men liknande projekt kommer att startas även i Finland, Tyskland och Polen.

Det polska bolaget GZE arbetar för närvarande med att skapa en effektiv och marknadsorienterad verksamhet inom energidistribution och energiförsäljning. Tillsammans med specialister från Vattenfall i Norden har de utvecklat en ny affärsmodell som beskriver processer, funktioner och ansvar inom GZE.

Personalutbyte pågår mellan flera affärsenheter, dels i olika projekt, dels genom rotation. Som exempel kan nämnas ett jobb rotationsprogram för att lära av varandras erfarenheter och samordna kompetensen inom affärsen-

heterna Supply and Trading i Sverige och Tyskland. Under året har ett tiotal medarbetare under kortare eller längre perioder arbetat i sin systerorganisation i Tyskland respektive Sverige.

### Ledande inom teknisk utveckling

Genom organiserad samverkan med till exempel ledande utrustningstillverkare, universitet och högskolor, ligger Vattenfall ständigt i framkant inom teknisk utveckling. Personal från Vattenfall deltar i forskning vid universitet och högskolor, till exempel genom tjänstgöring som adjungerade professorer.

För att öka effektiviteten i utvecklingsarbetet och kunskapspridningen samlas resurser från koncernens olika delar till gemensamma projekt. Benchmarking,



Övre raden från vänster: Annika Bränning, Vattenfall Kommunikation Norden (Räcksta). Jonas Waldner, Vattenfalls kontor i Trollhättan. Hans Andersson, Vattenfalls kontor i Linköping. Kathrin Ditrach, Vattenfall Europe Sales GmbH, Marketing Manager. Marie Nyhlin, chef för marknadskommunikation i Norden (Räcksta). Clas Roeck, Hansen Vattenfall Data AB.

genomförs och ledande exempel identifieras för att sätta mål för utveckling.

### FoU nära knutet till affären

För att utveckla verksamheten krävs en kombination av djup förståelse, förmåga att lösa problem, att kostnads-effektivt kunna omsätta teori i praktik samt affärsmannaskap. Särskilt viktigt är detta inom forskning och utveckling (FoU). Enskilda personer har sällan heltäckande kompetens och förmågan att arbeta i sammansatta team och nätverk blir allt viktigare.

Genom att applicera Vattenfalls spetskompetens inom bland annat förbränningsteknik har till exempel ett befintligt kraftvärmeverk modifierats så att verkningsgraden kunnat höjas och bränslekostnaden minskat, samtidigt som tillgängligheten ökat. Ekonomiskt motsvarar detta en besparing på cirka 10 MSEK per år.

För att säkra god kvalitet i undervisningen och tillgång till nytutexaminerade ingenjörer med för Vattenfall relevant profil bedrivs ett antal FoU-program, ofta inom ramen för branschorgan som till exempel ELFORSK i Sverige.

### Aktiv utveckling på lokal nivå

Den mesta kompetensutvecklingen sker i det dagliga arbetet och genom deltagande i olika projekt. Därutöver genomförs lokala kompetensutvecklingsaktiviteter. Under hösten startade Vattenfall Europe sitt första Junior Manager Programme, som under 18 månader kommer att ge 16 unga medarbetare med hög utvecklingspotential en bred inblick i Vattenfalls verksamhet och även möjlighet att utveckla såväl sina ledarskaps- som personliga färdigheter. Vattenfall Europe har även ett omfattande utbildningsprogram inriktat på att ge deltagarna praktiska yrkeskunskaper. På tio verksamhetsställen får drygt 1600 lärlingar utbildning i ett flertal olika yrken. Syftet är att säkra den interna successionen samt att ta ett socialt ansvar i de samhällen som företaget verkar.

I Polen har cirka 500 medarbetare deltagit i utbildningar i engelska. Därutöver har ett stort antal genomgått verksamhetsrelaterade program inom ledarskap, produktion, strategi, marknadsföring et cetera.

I Sverige bildades under året Vattenfall Akademin för att få en samlad enhet för kortare utbildningar, kurser och seminarier. Dessutom bildades Young Human Power ett

nätverk för medarbetare under 35 år. Nätverket träffas två gånger per år. Temat på träffarna under 2003 var Ledarskap och Kommunikation.

I Finland finns utbildningsprogrammet ”Vesimies Akademia” för chefer och specialister.

### Trainee-program, internships, kontakt med högskolor och universitet

Kontakter med studenter och skolor har hög prioritet. Genom praktikplatser, examensarbeten med mera erbjuds studenter arbetslivserfarenhet och praktisk tillämpning av sina kunskaper. Vi skapar personliga möten genom att bland annat delta i arbetsmarknadsdagar, mässor för studenter och besöka skolor.

I Polen påbörjades under 2003 ett nytt program för studenter från de fem främsta universiteten. Målet är att vidga rekryteringsbasen för verksamhetskritiska positioner inom produktionen. I Vattenfall Europe har under året cirka 50 nytutexaminerade studenter anställts på produktionssidan.

I Sverige genomfördes under hösten 2003 en stor rekryteringskampanj där Vattenfall erbjuder tolv månaders projektanställning till nytutexaminerade akademiker. Gensvaret från studenterna var mycket stort och totalt kommer ungefär 50 personer att projektanställas. Syftet är att erbjuda praktisk arbetslivserfarenhet och att öka intresset för teknik. Under året påbörjades även ett arbete för att stimulera intresset för teknikutbildningar på grundskolor och gymnasier och då i synnerhet bland unga flickor.

I november delade Vattenfall ut Carl-Erik Nyquiststipendiet på 100 000 SEK för första gången. Stipendiet delades mellan studenter från Chalmers, KTH och Linköping.

### Aktivt jämställdhetsarbete

Vattenfall bedriver verksamhet i länder som alla har olika kultur, historia och traditioner. Vår organisation bör spegla mångfalden hos våra kunder och attrahera människor av olika kön, ålder, bakgrund och härkomst. I koncernen bedrivs projektet ”Mångfald ger mer” för att integrera olikheterna till att bli en naturlig del av vårt dagliga liv. Inom Vattenfall betraktas mångfald som ett medel att bredda kompetensen, förbättra förståelsen för kundernas behov samt öka innovationsförmågan. I det kortare perspektivet prioriteras kvinnor och yngre medarbetare, till

exempel med avseende på rekrytering och ledarskapsutveckling. Målet är att Vattenfall ska ha en lika stor relativ andel kvinnliga chefer som kvinnliga medarbetare. På längre sikt kommer fokus även riktas mot etnisk mångfald för att ytterligare utveckla vår kompetens och bredda rekryteringsbasen.

### Ansvarsfull hantering av övertalighet

I samtliga länder pågår ett rationaliseringsarbete vilket är en del i strategin för lönsam tillväxt och värdeskapande. För att möta övertaligheten på ett ansvarsfullt sätt har skraddarsydda program tagits fram för de olika länderna med inslag av utbildning, stöd till övertaliga som söker nya arbeten, avtalspensioneringar och i viss mån engångsersättningar till personer som väljer att lämna företaget. Rationaliseringsarbetet kommer att fortgå den närmaste tiden och även arbetet för att lösa övertaligheten. I arbetet med övertalighet är det också viktigt att kunna behålla och rekrytera rätt kompetens för rätt uppgift, vilket i sig är en utmaning och en mycket ansvarsfull uppgift.

### Förmåner

Vattenfall arbetar med att utveckla belönings- och förmånsmodeller enligt lokala förutsättningar. I Sverige har till exempel en förmånsmodell, Cafeteria-modellen, införts under året. Den innebär att en anställd mot avstående av en del av sin lön kan välja vissa andra förmåner. I dagsläget erbjuds medarbetarna redan ett flertal förmåner, till exempel hem-pc, fritidshus, friskvård med mera. Under 2004 kommer personalen dessutom att erbjudas möjligheter till att skaffa sig Vattenfalls personalbil, pensionssparande, hemservice med mera. Vi kommer också att undersöka möjligheterna att införa liknande system i de övriga länderna. För information om incitamentsprogram se koncernens Not 33.

### Låga olyckstal

Generellt för koncernen gäller att arbete inom Vattenfall ska ge tillfälle till utveckling, både som individ och medar-

betare, i en säker, hälsosam och stimulerande miljö. Ingen i Vattenfall ska skadas eller bli sjuk på grund av sin arbets-situation. Arbetet med att säkra en hälsosam och stimulerande miljö bedrivs i huvudsak lokalt i organisationen. Lokala arbetsmiljökommittéer finns inrättade och lokala arbetsmiljöplaner tas fram årligen. Riskanalyser genomförs och fortlöpande utbildning sker inom områden som till exempel elsäkerhet, personlig skyddsutrustning, kemikaliehantering, ensamarbete med mera. Antalet arbetsolyckor har under senare legat på nivån 5–8 olyckor per tusen anställda, vilket är en låg siffra i jämförelse med andra energiföretag i Europa.

Stress och utbrändhet är ett prioriterat område i de lokala arbetsmiljöplanerna. Seminarier och föredrag hålls runt teman som till exempel stresshantering, arbetsbelastning och konflikthantering. Alla anställda har tillgång till företagshälsövård och till ett stort utbud av aktiviteter inom områdena hälsa och motion. Under året arrangerades en konferens i Berlin för koncernens kvinnliga medarbetare. Deltagarna gavs tillfälle att diskutera frågor kring Vattenfalls kultur, friskvård samt delta i ett mini-marathon.

### Sjukfrånvaro under genomsnittet

Vattenfall i Sverige har en frånvaro som ligger klart under genomsnittet i svenskt näringsliv. Men även vår sjukfrånvaro har under senare år ökat på ett oroväckande vis, dock med undantag för det senaste året då trenden inom koncernen bröts. Vi har därför under året genomfört en kartläggning av alla långtidssjukskrivna, ökat vårt arbete med rehabilitering och arbetsanpassning och fokuserar på frågor kring de långtidssjukskrivna. Under året har också ett projekt påbörjats med den uttalade målsättningen att halvera antalet långtidssjukskrivna och minska sjukfrånvaron till 3,5 procent vilket var den nivå vi hade för fem år sedan. Utfallet för 2003 visar på en minskning till 4,1 procent (4,5 procent 2002).

# ÄGARSTYRNINGEN I VATTENFALL

Vattenfall ägs till 100 procent av svenska staten. Den svenska regeringen utövar en långsiktig och aktiv ägarförvaltning. Regeringen har värdeskapande som övergripande mål. Konkurrensutsatta företag ska verka under samma krav och villkor som övriga aktörer på marknaden. Det innebär att staten ställer marknadsmässiga krav på resultat och avkastning baserade på företagets riskprofil.

Regeringen har inrättat en särskild ägarenhet på Näringsdepartementet och arbetar, liksom andra ägare, med en rad verktyg. Styrelsesammansättning, revisorer och genomlysning är tre viktiga instrument. För att tydliggöra statens syn i vissa frågor och för att uppnå enhetlighet bland de förvaltade bolagen har regeringen fattat beslut om riktlinjer avseende extern ekonomisk rapportering och anställningsvillkor för personer i ledande ställning. Dessutom har regeringen identifierat vissa särskilda policyfrågor av stor vikt där företag med statligt ägande ska agera föredömligt. Det gäller bland annat inom jämställdhetsfrågor, miljö, mångfald, en frisk arbetsplats och företagets roll i samhället.

Med syfte att främja tydlighet och enhetlighet i ansvars- och informationsfrågor mellan bolagsorganen har Näringsdepartementet utarbetat ett förslag till stöd för styrelserna vid upprättande och revidering av arbetsordningar och för handläggningen av vissa informationsfrågor.

Ledningen och kontrollen av Vattenfallkoncernen fördelas mellan aktieägaren, främst på bolagsstämman, styrelsen och verkställande direktören i enlighet med den svenska aktiebolagslagen, bolagsordningen och styrelsens arbetsordning.

Styrelsen utser verkställande direktör samt vice verkställande direktörer. Styrelsen utser vidare inom sig ordförande.

Verkställande direktören sköter den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar.

## Bolagsstämma

Ordinarie bolagsstämma ska hållas inom sex månader efter räkenskapsårets slut. Bolagsstämman utser, på förslag av ägaren, styrelse och fastställer resultaträkning och balansräkning, väljer revisorer med mera.

## Nomineringsprocess

Regeringens mål är att styrelserna i de statligt ägda bolagen ska innehålla hög kompetens anpassad till respektive

företags verksamhet, situation och framtida utmaningar. Nomineringen och tillsättningen av nya ledamöter föregås av en löpande dialog mellan ansvarigt departement, styrelseordförande, andra ledamöter och eventuellt andra delägare. Regeringen önskar att styrelsen utvärderar sig själv och inventerar eventuella förändringsbehov avseende sammansättningen och framtida kompetensbehov. Sammansättningen av styrelserna bör också ske så att en balans uppnås avseende kompetens, bakgrund, ålder och kön.

## Ledamöter

Vattenfalls styrelse består av åtta vid bolagsstämman utsedda ledamöter samt tre ledamöter och tre suppleanter som utses av arbetstagarorganisationer. Från företagsledningen ingår verkställande direktör Lars G Josefsson i styrelsen. Av styrelsens ledamöter är två kvinnor och därtill utländska medborgare. Ledamöternas genomsnittsalder är 49 år. Vid ordinarie bolagsstämma 2003 valdes Dag Klackenberg, Annette Brodin Rampe, Christer Bådholm, Peter Fallenius, Jan Grönlund, Lars G Josefsson, Peter Lindell och Elisabet Salander Björklund. Annette Brodin Rampe och Elisabet Salander Björklund lämnade under år 2003 styrelsen. En extra bolagsstämma hölls den 11 december 2003 då Lone Fønss Schröder och Maarit Aarni invaldes i styrelsen. Arbetstagarorganisationerna har utsett ledamöterna Carl-Gustaf Angelin, Johnny Bernhardsson, Ronny Ekwall och suppleanterna Lars Carlsson, Stig Lindberg och Per-Ove Lööv.

## Ledamöternas oberoende

Av ledamöterna är Dag Klackenberg, Maarit Aarni, Christer Bådholm, Peter Fallenius, Lone Fønss Schröder oberoende, i förhållande till såväl bolaget som till ägaren.

## Ordförandens uppgifter

Ordförandens uppgifter följer dels av den svenska aktiebolagslagen dels av styrelsens arbetsordning. Ordföranden

leder styrelsens arbete och ansvarar för att övriga ledamöter får erforderlig information. Ordföranden medverkar vid behov vid viktigare externa kontakter och företräder bolaget i ägarfrågor

## Arbetsordning, uppdrag och ansvarsområden

Styrelsen fastställer årligen en arbetsordning, baserad på den arbetsordning som Näringsdepartementets ägarenhet utfärdat. Någon uppdelning av ansvaret har inte skett i styrelsen. Arbetsordningen reglerar bland annat ordförandens uppgifter, informationen till styrelsen, frekvensen och formerna för styrelsemötena, utvärderingen av styrelsens arbete och VD.

Vilka ärenden som ska behandlas i styrelsen följer i huvudsak av aktiebolagslagen och styrelsens arbetsordning. Styrelsens främsta uppgifter, förutom att utse vd och vice VD, är att fastställa den strategiska inriktningen, godkänna större investeringar och väsentliga förändringar av koncernens organisation samt fastställa centrala policies och instruktioner. Därtill skall styrelsen följa den ekonomiska utvecklingen och belysa ekonomiska riktlinjer för risk- och kontrollfunktionerna.

## Mötesfrekvens

Styrelsemötena följer i huvudsak en i arbetsordningen uppgjord plan. Denna föreskriver att sex ordinarie möten ska hållas varje år. Utöver de ordinarie mötena kallas styrelsen till ytterligare möten om behov uppkommer. Enligt arbetsordningen ska minst ett möte varje år hållas på annan plats än huvudkontoret. Under 2003 hölls ett möte i Warszawa. I samband med mötet fick styrelsen omfattande information om Vattenfallkoncernens polska verksamhet.

## Styrelsearbetet under 2003

Styrelsen har under 2003 sammanträtt nio gånger, inklusive konstituerande mötet och ett möte som avhölls per capsulam. Särskild uppmärksamhet har ägnats åt bland annat följande frågor:

- Årets strategiplan.
- Investeringar i fjärrvärmeverksamhet i Berlin.
- Fastställande av koncernens riskinstruktion och riskmandat.
- Koncernens ledarskapsförsörjning, arbetsmiljö- och jämställdhetsfrågor.
- Handel med utsläppsrätter.

- Koncernens kärnvärden effektivitet, ansvarstagande och öppenhet.
- Installation av fjärravläsningsbara mätare till samtliga Vattenfalls nätkunder i Sverige.
- Avyttring av Vattenfalls aktiepost i Song Networks och i A-train AB.

Utöver styrelsemötena har under 2003 hållits fyra styrelse-seminarier. På seminarierna har styrelsen fått ingående information om vissa frågor och haft fördjupande diskussioner om bolagets långsiktiga utveckling, strategi, konkurrensläge och riskhantering.

## Utvärdering av styrelsens arbete

Styrelsen utvärderar styrelsearbetet särskilt en gång per år. Utvärderingen sker under ledning av ordföranden och på sätt som framgår av arbetsordningen.

## Styrelsens ersättning

Vid bolagsstämman 2003 fastställde stämman ett belopp om 1 600 000 SEK i styrelsearvode till de på stämman utsedda ledamöterna som inte är anställda i Vattenfall, att fördelas av styrelsen (angående hur styrelsen fördelade arvodet; se vidare i tabellen på sidan 60). Vidare beslöt stämman att avsätta 240 000 SEK för kommittéarbete att fördelas av styrelsen. Styrelsen beslöt att inrätta en revisionskommitté och att de kommittéledamöter som är valda på stämman och som inte är anställda i Vattenfall skulle erhålla ersättning motsvarande 50 000 SEK per år, utöver styrelsearvode. För mer information om arviden och personalkostnader i Vattenfall se koncernens Not 33.

## Revisionskommitté

Styrelsen inrättade under år 2003 inom sig en revisionskommitté bestående av fyra följande ledamöter; Johnny Bernhardsson, Peter Lindell, Christer Bådholm samt Peter Fallenius. Beräknade ersättningar se koncernens Not 33.

Revisionskommittén har inrättats för att öka kännedom om, insyn och kontroll av företagets redovisning, ekonomiska rapportering och riskhantering. Vid revisionskommitténs möten har bland annat bolagets revisorer avrapporterat sina iakttagelser i samband med löpande revision. Revisionskommittén har under året haft fyra sammanträden. Revisorerna avrapporterar därtill vid ordinarie styrelsemöte i februari samt träffar styrelsen när så önskas.

### Nomineringskommitté

Det finns ingen nomineringskommitté i Vattenfall AB, eftersom bolaget endast har en ägare.

### Ersättningskommitté

Det finns ingen ersättningskommitté i Vattenfall AB. För närvarande anser styrelsen att behov saknas.

### Ordinarie revisorer

Valda revisorer för Vattenfall för räkenskapsåret 2003 är Ernst & Young AB med auktoriserad revisor Lars Träff som ansvarig revisor samt auktoriserad revisor Filip Cassel utsedd av Riksrevisionen.

Revisorerna är närvarande och avrapporterar vid styrelsens bokslutsmöte samt möter Vattenfalls VD och ekonomidirektör vid ett antal tillfällen under året. Dessutom har revisorerna fortlöpande kontakt och möten med styrelsens revisionskommitté.

I det fall mer omfattande konsultinstaser ska göras av

de valda revisorerna ska uppdraget först behandlas och godkännas av revisionskommittén.

Koncernens revisionskostnader beskrivs närmare i koncernens Not 36, samt moderbolagets Not 37.

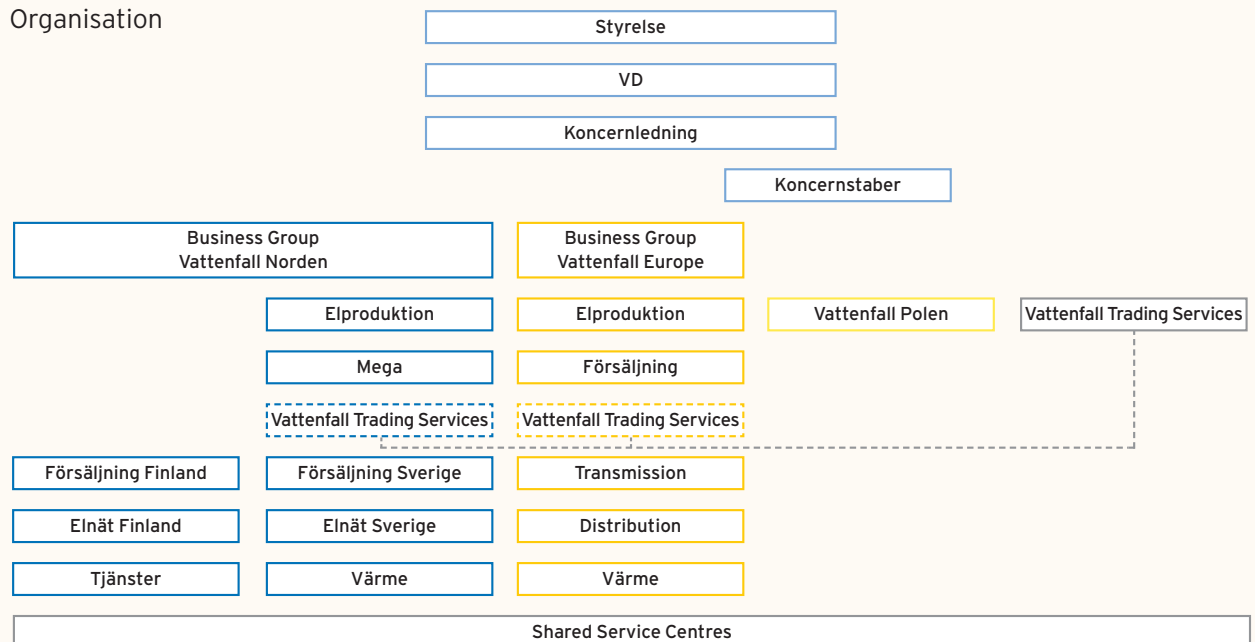
### Ledningsgrupp och organisation

Vattenfalls managementmodell bygger på värdekedjan som indelas i produktion, elhandel, distribution, försäljning, värme och tjänster.

Verkställande direktören har till uppgift att leda koncernens affärsverksamhet och förvaltning i enlighet med den svenska aktiebolagslagen och styrelsens anvisningar. Verkställande direktören bistås av koncernens ledningsgrupp Executive Group Management (EGM). Organisationens enheter består av tre kategorier sedan 1 januari 2004:

- Business Groups och Business Units med ansvar för den operativa verksamheten inom respektive område
- Group functions inklusive Business Group functions

### Organisation



Koncernens organiseras från 2004 i två Business Groups, en för Norden och en för kontinentala Europa. Polen kvarstår som en egen affärsenhet. Affärsverksamheten är i huvudsak organiserad efter elens värdekedja. Vattenfall Polen ansvarar för Vattenfalls affärer

i Polen. Den gällande strukturen innebär att affärsenheterna har långgående och självständiga uppdrag att utveckla den egna verksamheten inom ramen för koncernens långsiktiga mål.

som stödjer företagsledningen. Dessa är staber och därmed så kallade cost centers.

- Shared services som erbjuder tjänster i syfte att minska kostnaderna för sina kunder. Dessa drivs enligt självkostnadsprincipen.

### Beslutsprocesser och styrning

VD tillsammans med EGM leder Vattenfall med fokus på värdeskapande och sätter långsiktiga övergripande mål samt krav för Business Units och Business Groups. Business Groups föreslår kortsiktiga mål för varje Business Unit som sedan godkänns av VD och EGM.

För att följa den finansiella- och operativa utvecklingen kommer VD/EGM med start år 2004 att göra noggranna granskningar så kallade Business Group reviews kvartalsvis och financial meetings månadsvis.

Group functions har ett centraliserat ansvar för sina respektive områden i hela koncernen och stödjer VD och EGM genom att:

- Förbereda, ge ut och följa upp koncernpolicys.
- Identifiera förbättringar och initiera nödvändiga åtgärder inom för Vattenfall viktiga områden.
- Säkerställa att EGM har tillgång till nödvändig kompetens.
- Ge råd i viktiga frågor till Business Units och andra bolag inom Vattenfallkoncernen.

Vattenfalls operativa verksamhet utförs i så kallade Business Units med full transparens i redovisning, kontroll, lönsamhet och värdeskapande. Chefen för en Business Unit ansvarar fullt ut för sin verksamhet och rapporterar till Chefen för den Business Group där verksamheten ingår. Chefen för en Business Unit tillsätts av VD på rekommendation från Chefen för Business Group.

Chefen för en Business Group tillsätts av VD och rapporterar till VD. Deras uppgift är huvudsakligen att koordinera sina Business Units så att de tillför värde inom sitt geografiska område.

Managementmodellen är ännu inte fullt implementerad i Vattenfall i Polen varför Business Unit Polen leds av en styrgrupp vars ordförande är medlem av koncernens ledningsgrupp (EGM). Styrgruppens ordförande tillsätter de andra medlemmarna i styrgruppen i samråd med EGM.

Vattenfalls VD identifierar också ett antal för koncernen viktiga processer. Processägaren är vanligtvis

medlem av koncernens ledningsgrupp och ansvarar för att processen utvecklas i riktning mot utsatta mål. Alla styrande dokument granskas med hänsyn till dess miljöaspekter och skall godkännas av miljöenheten för att vara giltigt. För närvarande finns följande koncernprocesser:

Process	Processägare
Strategi- och affärsplanering	Chefen för koncernstrategier
Uppföljning av affärsplanering	Chefen för ekonomi- och finans
Riskhantering	Chefen för ekonomi- och finans
Mergers & Acquisition	Chefen för juridik och M & A
Investeringar	Chefen för ekonomi- och finans
Kommunikation	Chefen för kommunikation
Chefsutveckling	Chefen för Human Resources

### Berednings- och beslutsprocess

Styrelsen beslutar om ersättningar till koncernchefen efter beredning av styrelsens ordförande. För övriga befattningshavare gäller att koncernchefen beslutar om ersättningar till dessa efter samråd med styrelsens ordförande, samt att styrelsen informeras.

För mer information om koncernchefens ersättning se koncernens Not 33.

### Ersättningar till ledande befattningshavare

Skattepliktiga ersättningar och förmåner samt pensionskostnader till styrelseordförande, styrelseledamöter, VD och andra ledande befattningshavare beskrivs närmare i koncernens Not 33.

### Incitamentsprogram

För perioden 2002–2004 kopplas rörlig lön direkt till värdeskapande, som beskrivs i koncernens Not 33. För koncernledning, koncernstabschefer samt affärsenhetschefer tillämpas dels en årlig rörlig lönedel, dels ett ”long term incentive” (LTI) som är maximalt två årliga rörliga lönedelar och som utgår efter år 2004 om koncernens finansiella mål överträffas. Denna ”long term incentive” är inte pensionsgrundande.

Koncernchefen har enligt sitt avtal rätt till en särskild prestationsbaserad rörlig lön/rörliga lönedelar med högst 33 procent av den fasta lönen per år, samt LTI med två årsbonusar för treårsperioden 2002–2004, enligt ovan.

För övriga koncernledningen och koncernstabschefer kan rörliga lönedelar med högst 25 procent av fast lön



utgå samt LTI enligt ovan. För vissa chefer/nyckelpersoner inom staberna, högst 10–15 procent.

För affärsenhetschefer gäller rörliga lönedelar högst 20 procent av fast lön samt LTI.

Inom affärsenheterna gäller för dess ledningsgrupper, närmast verkställande direktörer för större bolag och chefer för större operativa enheter, högst 15 procent. För stabspersonal i ledningsgrupper högst 8–10 procent.

För chefer för servicebolag gäller högst 15 procent och för chef i ledningsgrupp högst 8 procent.

Sammantaget gäller ovanstående för cirka 100 chefer. I övriga länder, Finland, Polen och Tyskland används samma mål för värdeskapande i avtal om rörlig lön för högre chefer.

För mer information om personalkostnader i Vattenfall se koncernens Not 33.

### Incitamentsprogram för övrig personal

Inom den svenska delen av koncernen finns olika typer av incitamentsprogram i flertalet affärsenheter och bolag. Programmen är utformade efter respektive enhets mål och behov. Den maximala nivån är i snitt normalt cirka 15 TSEK per år.

### Affärsetik

Vattenfall har i en särskild koncerninstruktion utformat regler för hur frågor av juridisk och etisk karaktär ska hanteras inom hela koncernen.

- Alla anställda har ett ansvar för att Vattenfalls verksamhet bedrivs på ett etiskt godtagbart sätt och att Vattenfalls tillgångar inte används för olagliga eller olämpliga ändamål. Envar som finner att en koncernenhet inte uppfyller de etiska och legala kraven har både rätt och skyldighet att anmäla detta till en överordnad.
- Personuppgifter ska hanteras med respekt för den personliga integriteten.
- Varje bolag inom Vattenfallkoncernen ansvarar för att rättsliga förpliktelser rörande årsredovisning, bolagsstämmor m m hanteras på ett korrekt sätt.
- Vid marknadsföring ska god marknadsföringssed följas.
- Vid avtalsförhandlingar och dylikt ska Vattenfall agera korrekt och undvika all form av illojalt beteende gentemot motparten.
- Ingen anställd får ge eller ta emot otillbörliga förmåner eller förmåner som kan anses som en oacceptabel belöning och som faller utanför vedertagen affärskutym.
- Vattenfall följer Stockholmsbörsens inregistreringskontrakt och därmed de insiderregler som gäller för börsnoterade svenska företag.
- Vattenfall ska bara använda sunda konkurrensmetoder. Skulle Vattenfall ha en dominerande position på någon marknad får denna bland annat inte utnyttjas för att påtvinga motparten oskäligen avtalsvillkor.

# STYRELSE



Dag Klackenber



Lars G Josefsson



Carl-Gustaf Angelin



Ronny Ekwall



Johnny Bernhardsson



Christer Bådholm



Peter Fallenius



Jan Grönlund



Peter Lindell



Lone Fønss Schrøder



Maarit Aarni



Lars Carlsson



Per-Ove Lööv



Stig Lindberg

**Dag Klackenber** Född 1948  
Styrelsens ordförande sedan 2001.  
VD i Svensk Handel. Ordförande i  
styrelsen för Handelsbanken  
Regionbank Mellansverige, styrelse-  
ledamot i Ljungberg Gruppen AB.

**Lars G Josefsson** Född 1950  
Ledamot sedan 2001. Verkstäl-  
lande direktör och koncernchef i  
Vattenfall AB. Styrelseordförande  
i Vattenfall Europe AG. Ledamot i  
Böhler-Uddeholm AG, ord. ledamot  
i IVAs Näringslivsråd. Ledamot  
i ESKOM.

**Carl-Gustaf Angelin** Född 1951  
Styrelsemedlem sedan år 2003.  
Arbetstagarledamot CF.

**Ronny Ekwall** Född 1953  
Ledamot sedan 1999. Suppleant  
1998. Arbetstagarledamot SEKO.

**Johnny Bernhardsson** Född 1952  
Ledamot sedan 1995. Arbets-  
tagarledamot Sif.

**Christer Bådholm** Född 1943  
Ledamot sedan 2002. Styrelse-  
ledamot i Green Cargo AB och  
Metronet Rail Ltd. UK. Styrelse-  
ordförande i Bombardier  
Transportation Sweden AB och  
Chalmers Tekniska Högskola AB.  
Ledamot i Icomera AB.

**Peter Fallenius** Född 1951  
Ledamot sedan 2001. Ledamot  
i styrelsen för SJ AB och The  
European Institute for Japanese  
Studies och ledamot av IVA.

**Jan Grönlund** Född 1960  
Ledamot sedan 2002. Suppleant  
sedan 2000. Statssekreterare i  
Näringsdepartementet sedan  
1999.

**Peter Lindell** Född 1972  
Ledamot sedan 2002. Åmnessak-  
kunnig på Näringsdepartementet.  
Styrelseledamot i SOS Alarm  
Sverige AB.

**Lone Fønss Schrøder** Styrelse-  
medlem sedan 11 december  
2003. Född 1960. Tidigare vice  
VD för A.P Möller med ansvar för  
divisionen Gas Tanker och därefter  
för divisionerna Global Procure-  
ment Pilot, Bulk and Car Carrier  
(PCTC).

**Maarit Aarni** Född 1953  
Styrelsemedlem sedan 11 decem-  
ber 2003. Vice VD BorealisPoly-  
mers Oy, Finland, affärsenhet  
Phenol. Tidigare VD för Borealis  
A/S Olefins, affärsenhet Phenol &  
Aromatics Danmark.

**Lars Carlsson** Född 1951  
Suppleant sedan 1991. Arbets-  
tagarledamot Sif.

**Per-Ove Lööv** Född 1961  
Suppleant sedan 1999. Arbets-  
tagarledamot SEKO.

**Stig Lindberg** Född 1946  
Suppleant sedan 1998. Adjunge-  
rad 1992–1998. Arbetstagar-  
ledamot Ledarna.

# KONCERNLEDNING



Lars G Josefsson



Matts P Ekman



Klaus Rauscher



Hans von Uthmann



Mats Fagerlund



Lennart Billfalk



Alf Lindfors



Ann-Charlotte Dahlström



Knut Leman

**Lars G Josefsson** Född 1950  
Verkställande direktör  
och koncernchef.

**Matts P Ekman** Född 1946  
1:e vice VD, chef för koncernstab  
Ekonomi och Finans.

**Klaus Rauscher** Född 1949  
Vice VD Vattenfall AB och  
VD för Vattenfall Europe AG.

**Hans von Uthmann** Född 1958  
Vice VD och chef för Vattenfall  
Norden.

**Mats Fagerlund** Född 1950  
Direktör och chef för koncernstab  
Juridik och Förvärv samt chef för  
Distribution och Transmission  
inom Vattenfall Europe.

**Lennart Billfalk** Född 1946  
Direktör och chef för koncernstab  
Koncernstrategier.

**Alf Lindfors** Född 1946  
Direktör och chef för Elproduktion  
Norden.

**Ann-Charlotte Dahlström** Född  
1952 Direktör och chef för kon-  
cernstab Personal.

**Knut Leman** Född 1950  
Direktör och chef för koncernstab  
Kommunikation.

## Revisorer

**Ernst & Young AB**  
Lars Träff  
Auktoriserad revisor

**Filip Cassel**  
Auktoriserad revisor  
Riksrevisionen

Suppleant:  
**Staffan Nyström**  
Auktoriserad revisor  
Riksrevisionen

# FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Styrelsen och verkställande direktören för Vattenfall AB (publ) organisationsnummer 556036-2138, får härmed avge årsredovisning och koncernredovisning för 2003, omfattande sidorna 64–101.

## Koncernens verksamhet och struktur

Vattenfall producerar, distribuerar och säljer el, värme, energirelaterade tjänster och i viss utsträckning även telefoni. Vattenfalls vision är att vara ett ledande europeiskt energiföretag. Huvuddelen av verksamheten ligger i Sverige, Finland, Tyskland och Polen och de primära segmenten är Norden, Tyskland och Polen. Vattenfall är ett vertikalt integrerat företag organiserat enligt värdekedjan. Antalet elkunder uppgår till cirka 6 miljoner inklusive dem i delägda bolag. Koncernen har omkring 35 000 anställda. Vattenfall AB ägs till 100 procent av svenska staten. Styrelsen har sitt säte i Stockholm.

## Året i korthet

- Nettoomsättningen ökade med 10,8 procent till 111 935 MSEK (101 025).
- Rörelseresultatet ökade med 14,5 procent till 15 296 MSEK (13 363).
- Nettoresultatet efter skatt ökade med 20,6 procent till 9 123 MSEK (7 566).
- Avkastningen på eget kapital ökade till 20,2 procent (19,1).
- Avkastningen på nettotillgångar ökade till 12,3 procent (10,5).
- Kassaflödet före finansiering uppgick till 9 841 MSEK (-15 455).
- Investeringarna uppgick till 11 356 MSEK (39 932), varav tillväxtinvesteringar 4 771 MSEK (30 650) och förnyelseinvesteringar 6 585 MSEK (9 282).
- Nettoskuldssättningen minskade med 8 317 MSEK till 66,9 miljarder SEK (75,2).
- Elförsäljningen uppgick till 184,2 TWh (188,3) – exklusive leveranser till minoritetsdelägare.
- Värmeförsäljningen uppgick till 35,6 TWh (33,9).

## Viktiga händelser

- Fortsatt renodling av verksamheten genom att tillgångar utanför kärnverksamheten sålts. Vattenfalls sålde sina aktieinnehav i IT företaget Song Networks Holding AB och A-Train AB. Den senare affären slutfördes i januari 2004.
- Ägarandelen i det polska försäljnings- distributionsföretaget GZE (Gornoslaski Zaklad Elektroenergetyczny S.A.) ökades från 32 procent till 53,7 procent. GZE konsolideras i koncernen från 1 januari 2003.
- Sammanslagningen av de fyra tyska bolagen, HEW, Bewag, VEAG och LAUBAG till Vattenfall Europe AG blev registrerad och omstruktureringen av den tyska verksamheten fortsätter enligt plan.
- Vattenfalls ägarandel i Vattenfall Europe AG ökades genom köp av tyska EnBW's andel om cirka 2 procent samt genom köp på marknaden. Därmed äger Vattenfall direkt och indirekt cirka 94 procent av aktierna i Vattenfall Europe AG.
- Vattenfalls majoritetsägda tyska kärnkraftverk Brunsbüttel återgick till produktion i början av 2003 efter att ha varit avställt mer än ett år. Det svenska kärnkraftverket Barsebäck 2 återgick till produktion i december efter fem månaders avställning.
- Kraftverket Goldisthal i östra Tyskland invigdes i september. Anläggningen är med en kapacitet på 1 060 Megawatt Tysklands största pumpkraftverk och Vattenfall är därmed nummer ett i Tyskland när det gäller vattenkraft.
- Kraftverket Stenungsund, som varit långtidskonserverat, återställdes för drift med två block. Verket svarar för merparten av den reservkraft på 800 MW som Vattenfall tillhandahåller enligt flerårsavtal med Svenska Kraftnät.
- Investeringar påbörjades under Vattenfalls förnyelseprogram för de svenska produktionsanläggningarna vilka uppgår till 16 miljarder SEK för kärnkraften och 6 miljarder SEK för vattenkraften.
- Koncernens kärnvärden "Effektivitet, Ansvarstagande, Öppenhet" lades fast och utvecklades i en företagsfilosofi som nu implementeras inom hela koncernen.
- Ett stort kundservice program – Nummer Ett för Kunden – startades i Sverige. En rad konkreta förbättringar för kunderna lanserades bland annat utfasning av det så kallade tillsvidarepriskontraktet, slopad förskottsdebitering och introduktion av "Bekvämt elpris" det vill säga ett fast månadspris för lägenhetskunder. Programmet innebär vidare att alla Vattenfalls 900 000 elnättekunder ska få fjärravläsningsbara elmä-

tare. Därigenom kan preliminärdebiteringen slopas och ersättas med fakturering av faktisk elkonsument. Under 2003 installerades 44 000 sådana mätare.

- Beslut om att införa en ny Nordenorganisation från 2004. Koncernen organiseras nu i två Business Groups; en för Norden och en för kontinentala Europa. Polen kvarstår som en egen affärsenhet. I Tyskland togs ytterligare ett steg i integrationsprocessen i och med tillsättningen av en gemensam företagsledning för HEW och Bewag vilket innebär en operativ integrering av de två företagen.
- Ett nytt 15-årigt obligationslån på 500 miljoner EUR emitterades i juni i syftet att förlänga löptiden i Vattenfalls låneportfölj. Vidare tecknades avtal med en grupp banker om en ny femårig så kallad Revolving Credit Facility på 600 miljoner EUR.

## Väsentliga strukturförändringar

År 2003 präglades av konsolidering av gjorda förvärv och renodling av verksamheten till kärnområdena el och värme inom huvudmarknaderna Norden, Tyskland och Polen. Vissa tillgångar utanför kärnverksamheten har sålts. Tillväxtinvesteringarna uppgick till 4 771 MSEK (30 650).

Under januari slutfördes transaktionerna där Vattenfall överlät IT-bolaget Arrowhead AB till Song Networks Holding AB. Vattenfall deltog dessutom i en riktad nyemission med 300 MSEK. Vattenfalls ägarandel uppgick därmed till strax över 20 procent. I oktober såldes innehavet i Song Networks AB till ett tjugotal svenska och utländska institutioner. Under hösten tecknades även avtal om försäljning av Vattenfalls andel i A-Train AB, som driver Arlandabanan, till australiensiska Macquarie. Transaktionen slutfördes i januari 2004. Ägarandelen i polska distributions- och säljbolaget GZE ökades med från 32 procent till 53,7 procent. Bolaget konsoliderades i koncernen från och med januari 2003. Ägandet i Vattenfall Europe AG ökades genom köp av tyska EnBW's andel om cirka 2 procent samt genom köp på marknaden. Därmed äger Vattenfall direkt och indirekt cirka 94 procent av aktierna i Vattenfall Europe AG.

Detaljer om väsentliga strukturförändringar 2003 framgår av tabellen på sidan 69.

## Personal

(Antal anställda, personår)

Belopp i MSEK	2003	2002	Förändring,%
Sverige	7 994	7 983	+0,1
Finland	537	567	-5,3
Tyskland	21 719	22 404	-3,1
Polen	4 935	3 170	+55,7
Övriga länder	111	124	-10,5
<b>Totalt</b>	<b>35 296</b>	<b>34 248</b>	<b>+3,1</b>

Ökningen jämfört med 2002 beror till största delen på att det polska företaget GZE konsoliderats från och med 2003. Antalet anställda i GZE uppgick i slutet av 2003 till 2 202.

## Forskning och utveckling (FoU)

Som en naturlig del av affärsutvecklingen bedriver Vattenfall teknisk forskning och utveckling, FoU, med stark tonvikt på utveckling, det vill säga tillämpning av känd kunskap. Syftet är att skapa, bibehålla och utveckla konkurrenskraft för koncernens olika delar. I detta ligger även utveckling för att fortlöpande uppfylla miljö- och säkerhetskrav, samt lagkrav i övrigt. En del utveckling sker även för att skapa nya affärsmöjligheter, i första hand inom ramen för existerande verksamhet, kärnaffärerna.

För koncernen som helhet uppgick satsningarna på FoU under 2003 till 478 MSEK (481), varav 299 MSEK (283) inom Svensk Kärnbränslehantering AB (SKB). Som andel av nettoomsättningen motsvarar kostnaderna för FoU 0,4 procent (0,5) av omsättningen. Räknat i detta mått är omfattningen på FoU i paritet med Vattenfalls viktigaste konkurrenter.

## Styrning av FoU

Varje affärsenhet är ansvarig för den framtida utvecklingen av sin egen verksamhet, inklusive teknisk forskning och utveckling, FoU. Tonvikten ligger framför allt på kontinuerliga förbättringar för ökad effektivitet, tillgänglighet och säkerhet i existerande anläggningar och processer. Som exempel på konkret utveckling kan nämnas satsningar på dammsäkerhet och miljöåtgärder inom vattenkraftproduktion. Nätverksam-

heten arbetar bland annat med åtgärder för effektivare underhåll och ökad tillgänglighet, medan värme- och värmekraftproduktionen till exempel optimerar sina pannor för bränsleflexibilitet, låga driftkostnader, maximal verkningsgrad och låga utsläpp. Utveckling av metoder och tekniker för lagring av utbränt kärnbränsle utgör en stor insats, vilken utförs inom ramen för SKB, Svensk Kärnbränslehantering AB.

För vissa frågeställningar av mer långsiktig karaktär, och för vilka synergierna mellan olika enheter bedöms stora, organiserar utvecklingen i koncerngemensamma program, för vilka koncernstab Koncernstrategier ansvarar. I generella termer är de nu aktuella programmen inriktade på minskning av koldioxidutsläpp, effektivisering av processer och anläggningar, samt utvärdering och utveckling av nya affärsmöjligheter inom till exempel vindkraft. Programmen omfattar samtliga Vattenfalls kärnmarknader; samarbete och samverkan mellan länderna är prioriterat och sker i ökande grad.

#### Miljöpåverkan i koncernen

Koncernen bedriver tillståndspliktig verksamhet enligt respektive nationell lagstiftning i Sverige, Finland, Tyskland och Polen. Betydande sådan verksamhet är produktion av el och värme samt i Tyskland även utvinning av brunkol i fyra öppna dagbrott.

Koncernen bedriver betydande nätverksamhet för distribution och transmission av el enligt koncession i Sverige, Finland, Tyskland och Polen. Koncernen bedriver också egen järnvägsverksamhet i Tyskland.

I Sverige bedrivs elproduktion i flera stora och små vattenkraftverk, åtta kärnkraftblock, vindkraftverk samt i viss mån i förbränningsanläggningar. I Finland bedrivs elproduktion i ett stort vattenkraftverk och flera små vatten- och vindkraftverk samt i en värmekraftanläggning. I Tyskland bedrivs elproduktion i flera stora förbränningsanläggningar, tre kärnkraftblock, flera medelstora kraftvärmeanläggningar i Hamburg och Berlin samt i några mindre vind- och vattenkraftverk. Kärnkraftverket Stade stängdes november 2003. Några av vattenkraftverken är så kallade pumpkraftverk, varav ett är av betydande storlek. I Polen bedrivs elproduktion i två kraftvärmeanläggningar i Warszawa.

I Tyskland bedrivs värmeproduktion i flera stora och medelstora förbränningsanläggningar i framförallt Hamburg och Berlin men även på andra platser. I Polen bedrivs värmeproduktion i fyra förbränningsanläggningar i Warszawa. I Sverige bedrivs värmeproduktion i förbränningsanläggningar på ett flertal platser. I Finland och Baltikum bedrivs värmeproduktion på några platser i en stor anläggning samt ett fåtal mindre.

Polens förestående inträde i EU innebär att landet har anpassat sin nationella miljölagstiftning till EU:s. Detta kommer att innebära att Vattenfalls tillståndspliktiga anläggningar i Warszawa kommer att vara föremål för omprövning under de kommande åren enligt gällande övergångsregler för befintliga anläggningar. Förberedelser pågår i syfte att säkerställa att de nya reglerna kommer att uppfyllas i tid.

#### Miljöpåverkan i moderbolaget och den svenska verksamheten

Moderbolaget bedriver tillståndspliktig verksamhet enligt miljöbalken i Sverige. Denna utgörs i huvudsak av förbränningsanläggningar för el- och värmeproduktion samt vindkraftverk.

I moderbolaget finns 46 tillståndspliktiga förbränningsanläggningar för värme- och elproduktion samt 95 anmälningspliktiga värme- och kylanläggningar. Tillståndspliktiga förbränningsanläggningarna för elproduktion är de två kraftverken i Stenungsund och Marviken som tidigare varit långtidskonserverade men som under 2003 och 2004 åter tagits och kommer att tas i drift samt två gasturbinanläggningar och ett dieselkraftverk som används som reservkraft. Ytterligare fem tillståndspliktiga gasturbinanläggningar för reservproduktion drivs enligt tillståndslänkande dispenser. Nytt tillstånd för fortsatt drift av dessa anläggningar måste sökas före utgången av 2005. I moderbolaget finns totalt 41 vindkraftturbiner vilka är uppforda både enskilt och som grupper. Vindkraftverken är uppforda på sådant sätt att tio anläggningar är tillståndspliktiga och resten anmälningspliktiga. I moderbolaget finns också vattenkraftverk med tillhörande vattenreglering som är prövningspliktiga utanför miljöbalkens lagrum. Moderbolaget bedriver fiskodling vid fyra tillståndspliktiga anläggningar.

Moderbolaget kommer under 2004 att lämna in ansökan om tillstånd för utökad drift av det oljeeldade kraftverket i Stenungsund. Några mindre värmeanläggningar är föremål för omprövning. Bolagets resultat och ställning är inte beroende av dessa prövningars utgång.

Båda kärnkraftverken i Ringhals och Barsebäck är föremål för prövning om tillstånd för miljöfarlig verksamhet enligt övergångsregler i samband med att miljöbalken instiftades.

Även koncernens svenska dotterbolag bedriver tillståndspliktig verksamhet enligt miljöbalken. Forsmarks Kraftgrupp AB och Ringhals AB samt även Ringhals AB:s dotterbolag Barsebäck Kraft AB producerar el i kärnkraftverk. SKB driver anläggning för slutförvar av låg- och medelaktivt avfall i Forsmark och mellanlager av använt bränsle i Oskarshamn. I flera dotterbolag, bland annat Vattenfall Värme Uppsala AB, produceras el och värme huvudsakligen i förbränningsanläggningar. I svenska dotterbolag bedriver koncernen nätverksamhet för distribution och transmission av el enligt koncession. I koncernen finns också dotterbolag som utvinnet torv i Sverige.

Produktionen av el i vatten- och kärnkraftverk är liksom nätverksamheten en väsentlig del i verksamheten till skillnad från övriga tillståndspliktiga verksamheter. Produktionen av el i vattenkraftverk bedrivs huvudsakligen inom moderbolaget. Övriga verksamheter som utgör väsentlig del av verksamheten bedrivs huvudsakligen i dotterbolag.

Den huvudsakliga miljöpåverkan från kärnkraftverken är uppkomst av radioaktivt avfall och från förbränningsanläggningar utsläpp till luft av koldioxid och försurande ämnen. Den huvudsakliga miljöpåverkan från vattenkraft- och nätverksamheterna samt brytning av torv är markanvändning.

#### Moderbolaget

Nettoomsättningen uppgick till 26 741 MSEK (23 383). Resultatet efter finansiella poster uppgick till 6 172 MSEK (6 048) och nettoresultatet uppgick till 4 577 MSEK (4 514). Investeringarna under året uppgick till 4 637 MSEK (9 262). Likvida medel uppgick per den 31 december 2003 till 33 MSEK (3 313). Medel på koncernkonto som förvaltas av Vattenfall Treasury AB uppgick per den 31 december 2003 till 13 102 MSEK (12 852).

#### Styrelsearbetet under 2003

Styrelsen fastställer årligen en arbetsordning, vilken i allt väsentligt följer den rekommendation som Näringsdepartementets ägarenhet utfärdad den 18 maj 2000.

Styrelsen har under 2003 sammanträtt nio gånger, inklusive konstituerande mötet och ett möte som avhölls per capsulam. Styrelsen utvärderar styrelsearbetet särskilt en gång per år. Styrelsen inrättade under 2003 inom sig en revisionskommitté bestående av fyra ledamöter. Revisionskommittén har under året haft fyra sammanträden.

#### Utsikter för 2004

I Norden förväntas en successiv normalisering av den så kallade hydrologiska balansen och en stabilisering av produktionskapaciteten. Genom att Vattenfall till viss del terminssäkrar den framtida elproduktionen utjämnas marknadsprisernas inverkan på resultatet. Tack vare de omfattande satsningarna inom kundservice beräknas marknadsandelarna bibehållas eller ökas. I Tyskland förutses fortsatt stigande priser på elbörsen och fortsatt framgångsrikt integrations- och kostnadsreduceringsarbete. Även i Polen förutses en ytterligare effektivisering av verksamheten. Effekterna av den nya svenska nätnyttomodellen och införandet av en nätmyndighet i Tyskland är svårbedömbara då parametrarna i modellen resp det tyska regelverket ännu inte fastställts. Sammantaget bör dock koncernen som nu kan bedömas kunna uppnå ett rörelseresultat i nivå med eller bättre än 2003.

#### Förslag till vinstdisposition

Se sidan 101.

#### Händelser efter balansdagen

- Störningar i Vattenfalls svenska nät inträffade i slutet av året. Vattenfall beslöt i början av 2004 att satsa ytterligare 2 miljarder och sammanlagt 10 miljarder SEK under 5 år för att förbättra driftsäkerheten i de svenska näten.
- Affärsenheterna Supply & Trading och Vattenfall Europe Trading GmbH bryts ur Business Group Norden resp Business Group Tyskland och integreras i Vattenfall Trading Services med säte i Hamburg. Därigenom stärks koncernens riskhantering och synergier inom cross-border trading tillvaratas. Hanteringen av den nordiska produktionsportföljen och handeln mot NordPool kvarligger hos Vattenfall Trading i Stockholm, som blir regionkontor i det nya Vattenfall Trading Services.
- Ägarandelen i GZE ökades från 53,7 procent till 74,7 procent.

# KONCERNENS RESULTATRÄKNING

Belopp i MSEK, 1 januari–31 december	not	2003	2002
Nettoomsättning	4, 5	111 935	101 025
Kostnader för sålda produkter	6, 7	-84 792	-77 339
<b>Bruttoresultat</b>		<b>27 143</b>	<b>23 686</b>
Försäljningskostnader		-4 124	-4 386
Administrationskostnader		-7 899	-7 179
Forsknings- och utvecklingskostnader		-478	-486
Övriga rörelseintäkter	8	2 460	4 254
Övriga rörelsekostnader	9	-2 386	-1 869
Andelar i intresseföretags resultat	4	580	-657
<b>Rörelseresultat*</b>	<b>4, 10</b>	<b>15 296</b>	<b>13 363</b>
Resultat från andra långfristiga värdepappersinnehav	11	145	229
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	12	2 122	2 781
Räntekostnader och liknande resultatposter	13	-5 203	-6 386
<b>Resultat före skatter och minoritetens andel **</b>		<b>12 360</b>	<b>9 987</b>
Skatter	14	-2 831	-1 763
Minoritetens andel i årets resultat	15	-406	-658
<b>Årets resultat***</b>		<b>9 123</b>	<b>7 566</b>
*) Vari ingår jämförelsestörande poster		263	447
**) Vari ingår jämförelsestörande poster		278	466
***) Vari ingår jämförelsestörande poster		179	304
<b>Resultat per aktie</b>			
Antal aktier i tusental		131 700	131 700
Resultat per aktie, SEK		69,27	57,45
Utdelning per aktie, kronor		18,22*	12,72

\*) Föreslagen utdelning.

## Kommentarer

### Nettoomsättning och resultat

**Nettoomsättningen** ökade med 10 910 MSEK eller 10,8 procent till 111 935 MSEK (101 025). Ökningen beror dels på högre elintäkter i Norden och Tyskland, dels på att det polska bolaget GZE konsoliderades från och med januari 2003 samt att det tyska bolaget Bewag ingår hela 2003 mot endast elva månader i fjol. Omsättningssiffran omfattar inte finansiell elhandel.

**Rörelsens kostnader** ökade med 7 903 MSEK till 97 293 MSEK (89 390). De högre kostnaderna förklaras av ökade kostnader för elinköp till följd av högre marknadspriser. På grund av bristen på vatten i Vattenfalls vattenmagasin har dyrare produktion tagits i drift och el importerats via utlandsförbindelserna. Att GZE konsoliderades från och med januari 2003 och att det tyska bolaget Bewag ingår hela 2003 mot endast elva månader i fjol bidrog också till att rörelsens kostnader stigit. Nettot av övriga rörelseintäkter och övriga rörelsekostnader minskade med 2 311 MSEK till 74 MSEK (2 385). Detta förklaras av att 2002 gjordes upplösningar av förlustrerveringar i Tyskland samt av högre realisationsvinster år 2002. Avskrivningarna minskade med 782 MSEK till 14 336 MSEK (15 118). Negativ goodwill har i bruttoresultatet upplösts med 4 754 MSEK (3 626) avseende förluster och omstruktureringskostnader i förvärvade tyska bolag.

**Andelar i intresseföretags resultat** uppgick till 580 MSEK mot -657 MSEK år 2002. Förbättringen förklaras främst av att resultatandelen i tyska kärnkraftverket Krümmel ökat med knappt 1 300 MSEK.

**Rörelseresultatet** ökade med 1 933 MSEK eller 14,5 procent till 15 296 MSEK (13 363). Exklusive jämförelsestörande poster, det vill säga exklusive realisationsvinster/realisationsförluster i aktier och andra anläggningstillgångar, ökade rörelseresultatet med 2 117 MSEK eller 16,4 procent till 15 033 MSEK (12 916). Förbättringen förklaras nästan helt av kostnadsbesparingar och höjda elmarknadspriser i Tyskland samt av en betydande vinstförbättring i Polen.

**Finansnettot** uppgick till -2 936, en förbättring med 440 MSEK mot år 2002. Förbättringen beror till största delen på att de finansiella kostnaderna år 2002 belastades med nedskrivningar på placeringstillgångar i Tyskland. Månadstakten i det underliggande räntenettet uppgick till ungefär -275 MSEK.

**Skatterna** ökade med 1 068 MSEK till 2 831 MSEK (1 763 MSEK). Skattesatsen enligt resultaträkningen uppgick till 22,9 procent (17,7). Ökningen beror på högre skattebelastning i Tyskland.

**Nettoresultatet** ökade med 1 557 MSEK eller 20,6 procent till 9 123 MSEK (7 566). Exklusive jämförelsestörande poster ökade nettoresultatet med 1 682 MSEK eller 23,2 procent till 8 944 MSEK (7 262).

**Avkastningen på nettotillgångar** uppgick till 12,3 procent (10,5). Exklusive jämförelsestörande poster uppgick avkastningen på nettotillgångar till 12,1 (10,1). **Avkastningen på eget kapital** ökade från 19,1 procent till 20,2 procent. Exklusive jämförelsestörande poster ökade avkastningen på eget kapital från 18,3 procent till 19,8 procent. Sett över en fyraårsperiod uppgick avkastningen till 13,8 procent vilket innebär att Vattenfall närmar sig avkastningskravet på 15 procent.

### Segment

Koncernens verksamhet indelas från och med 2003 i primära och sekundära segment. Primära segment är de geografiska områdena Norden, Tyskland och Polen. Sekundära segment är rörelsesegmenterna El, Elnät, Värme samt Övrig verksamhet. Vattenfall har under 2003 i delårsrapporter och bokslutskommuniké också beskrivit verksamheten i resultatområden enligt nedan. För redovisning av primära och sekundära segment samt en sammanställning av omsättning och rörelseresultat per resultatområde se not 4.

### Resultatområden

#### Elproduktion Norden

Omsättningen ökade med 15,1 procent till 29 531 MSEK (25 667). Rörelseresultatet minskade med 3 procent till 6 266 MSEK (6 459). Omsättningsökningen, som beror på högre priser, hänför sig främst till första kvartalet då elpriserna låg på extremt höga nivåer. Rörelseresultatet försämrades något till följd av lägre vattenkraftproduktion på grund av den låga vattentillgången. Detta ledde till att dyrare kraftslag fick tas i anspråk och el importerats via utlandsförbindelserna bland

annat från Polen. Elproduktionen minskade med 10,6 procent till 77,4 TWh (86,7). Minskningen beror nästan helt på lägre vattenkraftproduktion. Kärnkraftsproduktionen låg på en fortsatt hög nivå. Av elproduktionen disponerade Vattenfall 61 TWh (70) medan resten tillfaller minoritetsdelägare.

#### Marknad Norden

Omsättningen ökade med 17,5 procent till 24 994 MSEK (21 275). Rörelseresultatet ökade med 29 procent till 369 MSEK (286). Omsättningsökningen beror till största delen på högre elpriser. Då de högre marknadspriserna samtidigt inneburit högre anskaffningskostnader har någon motsvarande resultatförbättring inte skett inom säljenheter. Resultatförbättringen inom Marknad Norden förklaras främst av affärsenheten Supply & Tradings handel över utlandsförbindelserna.

#### Värme Norden

Omsättningen ökade med 3,9 procent till 2 868 MSEK (2 761). Rörelseresultatet ökade med 1,5 procent till 348 MSEK (343). Värmeproduktionen minskade med 6,2 procent till 6,0 TWh (6,4) medan elproduktionen var oförändrad, 0,3 TWh. Omsättningsökningen förklaras av högre värme- och elpriser. Rörelseresultatet minskade främst på grund av lägre värmevolym och lägre elpriser i slutet av 2003 jämfört med slutet av 2002.

#### Elnät Norden

Omsättningen ökade med 1,8 procent till 7 809 MSEK (7 674). Rörelseresultatet ökade med 16,2 procent till 2 131 MSEK (1 834). Omsättningen och rörelseresultatet förklaras av högre nätpriser och anslutningsavgifter som mer än kompenserat en lägre volym. Vattenfalls avbrottsgaranti för nästörningarna i slutet av 2003 har belastat resultatet med cirka 35 MSEK.

#### Tjänster Norden

Cirka 75 procent av omsättningen hänför sig till interna uppdrag inom Vattenfall. Omsättningen ökade med 2,3 procent till 3 042 MSEK (2 974). Rörelseresultatet minskade med 15,3 procent till 100 MSEK (118) främst på grund av lägre beläggningsgrad till följd av hårdare konkurrens och lägre nästörningar.

#### Tyskland

Omsättningen ökade med 5,4 procent till 63 974 MSEK (60 696). Rörelseresultatet ökade med 33,5 procent till 6 318 MSEK (4 733). Omsättningsökningen förklaras av både högre volymer och högre priser. Resultatökningen beror på det fortlöpande kostnadsreduceringsprogrammet inom Vattenfall Europe och på högre elmarknadspriser. Programmet syftar till att uppnå årliga besparingar på 400–500 MEUR från och med år 2005. Per den 31 december har besparingar på 3 074 MSEK (338 MEUR) uppnåtts. Att Bewag ingår under hela år 2003 mot endast elva månader år 2002 förklarar 2,5 miljarder SEK av omsättningsökningen och cirka 200 MSEK av rörelseresultatförbättringen. Den totala elproduktionen ökade med 9,5 procent till 74,6 TWh (68,1). Fossilkraftproduktionen uppgick till 67,4 TWh (66,1), kärnkraften till 4,9 TWh (0,9) och vattenkraften till 2,3 TWh (1,1). Värmeproduktionen ökade med 12,1 procent till 15,7 TWh (14,0).

#### Polen

Omsättningen ökade med 147,7 procent till 7 845 MSEK (3 167). Rörelseresultatet ökade med 438 MSEK till 443 MSEK (5). Den kraftiga omsättningsökningen beror främst på att försäljnings- och distributionsföretaget GZE från och med 1 januari 2003 konsolideras i koncernen. Av förbättringen i rörelseresultatet svarar GZE för 237 MSEK och EW för 202 MSEK. Den positiva resultatutvecklingen är en följd av att verksamheten i Polen effektiviserats, högre försäljningsvolymer samt minskade bränslekostnader. Värmeproduktionen ökade med 1,7 procent till 12,0 TWh (11,8). Elproduktionen ökade med 3,0 procent till 3,4 TWh (3,3).

#### Övrig verksamhet

Under övrig verksamhet samlas Vattenfalls affärer utanför kärnverksamheten, servicebolag, koncernstaber samt bolag i Nederländerna. Omsättningen ökade med 25 MSEK till 1 855 MSEK (1 830). Rörelseresultatet uppgick till -690 (-386). Försämringen förklaras främst av en nedskrivning inom Vattenfall Fastigheter och en nedskrivning av aktierna i finska intressebolaget Empower.

## KONCERNENS BALANSRÄKNING

Belopp i MSEK	not	2003-12-31	2002-12-31
<b>Tillgångar</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
Immateriella anläggningstillgångar	16		
Koncessioner, patent, licenser, varumärken samt liknande rättigheter	16	3 341	3 568
Hysesrätter och liknande rättigheter	16	1 644	1 856
Goodwill	16	573	826
<b>Summa immateriella anläggningstillgångar</b>		<b>5 558</b>	<b>6 250</b>
<b>Materiella anläggningstillgångar</b>			
Byggnader och mark	17	33 297	35 107
Maskiner och andra tekniska anläggningar	17	140 065	141 826
Inventarier, verktyg och installationer	17	1 711	1 925
Pågående nyanläggningar	17	6 493	5 869
Förskott avseende materiella anläggningstillgångar	18	374	245
<b>Summa materiella anläggningstillgångar</b>		<b>181 940</b>	<b>184 972</b>
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>			
Andelar i intresseföretag	19, 20	15 676	18 042
Fordringar hos intresseföretag	18	1 961	1 978
Andra långfristiga värdepappersinnehav	19	1 022	1 354
Andra långfristiga fordringar	18	10 046	5 054
<b>Summa finansiella anläggningstillgångar</b>		<b>28 705</b>	<b>26 428</b>
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>216 203</b>	<b>217 650</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Varulager	21	7 283	7 112
Kortfristiga fordringar	22	26 832	36 041
Kortfristiga placeringar	23, 29	11 974	8 958
Kassa och bank		2 673	6 515
<b>Summa likvida medel</b>		<b>14 647</b>	<b>15 473</b>
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>48 762</b>	<b>58 626</b>
<b>Summa tillgångar</b>		<b>264 965</b>	<b>276 276</b>
<b>Eget kapital, avsättningar och skulder</b>			
<b>Eget kapital</b>			
<b>Bundet eget kapital</b>			
Aktiekapital		6 585	6 585
Kapitalandelsfond		951	1 077
Övriga bundna reserver		16 993	15 218
<b>Fritt eget kapital</b>			
Fria reserver		18 854	14 683
Årets resultat		9 123	7 566
<b>Summa eget kapital</b>		<b>52 506</b>	<b>45 129</b>
<b>Minoritetens andel av eget kapital</b>		<b>9 379</b>	<b>9 960</b>
<b>Avsättningar</b>			
Långfristiga räntebärande skulder	24	91 884	97 578
Långfristiga icke räntebärande skulder	25, 29	69 845	67 158
Långfristiga icke räntebärande skulder	26	2 236	1 588
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>72 081</b>	<b>68 746</b>
<b>Kortfristiga räntebärande skulder</b>			
Kortfristiga icke räntebärande skulder	27, 29	15 702	27 582
Kortfristiga icke räntebärande skulder	28	23 413	27 281
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>39 115</b>	<b>54 863</b>
<b>Summa eget kapital, avsättningar och skulder</b>		<b>264 965</b>	<b>276 276</b>
Ställda säkerheter	30	112	3 453
Ansvarsförbindelser	31	12 357	11 354
Åtaganden enligt konsortialavtal	32		



## Kommentarer

### Tillgångar

Såväl immateriella som materiella anläggningstillgångar uppvisade mycket små förändringar per december 2003 jämfört med december 2002.

**Andelar i intresseföretag** minskade med drygt 2,3 miljarder SEK främst på grund av att polska GZE från januari 2003 övergått från att vara intressebolag till konsoliderat dotterbolag.

**Andra långfristiga fordringar** ökade med knappt 5 miljarder SEK främst på grund av en omklassificering av en fordran avseende utlåning till minoritetdsägare i utländskt bolag från kortfristig fordran till långfristig fordran.

**Kortfristiga fordringar** minskade med drygt 9,2 miljarder SEK främst på grund av nämnda omklassificering av en kortfristig fordran till långfristig.

**Likvida medel** uppgick till 14 647 MSEK (15 473), vilket motsvarar 13,1 (15,3) procent av omsättningen. Av likvida medel utgör 993 MSEK (980) placeringar avseende arbitrageaffärer med refinansieringsrisk och 3 542 MSEK (3 419) Vattenfall Europe's andel av ansvarsöverenskommelsen (Soldidarvereinbarung) mellan de tyska kärnkraftoperatörerna avseende åtagande enligt den tyska atomansvarighetslagen. Likvida medel fördelar sig med 7 047 MSEK på Vattenfall Treasury AB, 5 202 MSEK på Tyskland, 1 945 MSEK på Polen och 453 på övriga. Utöver likvida medel disponerade Vattenfall per den 31 december

10 185 MSEK (650 MUSD samt 600 MEUR) i bekräftade kreditfaciliteter. Därutöver förfogar Vattenfall över 8 143 MSEK i checkräkningskrediter och övriga kreditfaciliteter. Under året tecknades en ny femårig så kallad Revolving Credit Facility på 600 MEUR.

### Eget kapital, avsättningar och skulder

**Koncernens riskkapital**, det vill säga eget kapital inklusive minoritetens andel uppgick till 61 885 MSEK (55 089), en ökning med 12,3 procent.

**Eget kapital** ökade med 7 377 MSEK till 52 506 MSEK (45 129). Till följd av förstärkningen av den svenska kronan under året har eget kapital påverkats med omräkningsdifferenser netto på -1 144 MSEK (-985). I samband med fusioneringen av Bewag AG med Vattenfall Europe AG uppstod - till följd av skillnader mellan tyska och svenska redovisningsprinciper - en positiv omstruktureringsseffekt på 1 073 MSEK.

**Soliditeten** ökade från 20,0 procent till 23,4 procent.

**Avsättningarna** minskade med 5 694 MSEK till 91 884 MSEK (97 578). För närmare detaljer se not 24.

**Totala räntebärande skulder och räntebärande avsättningar** minskade med 9 207 MSEK till 85 631 MSEK (94 838 MSEK). Av dessa skulder avser 14 979 MSEK (16 566) lån från Vattenfalls minoritetsägda tyska kärnkraftbolag och 4 289 MSEK (4 127) lån från minoritetsdelägare i bl a Vattenfalls svenska kärnkraftverk. Koncernens nettouplåning uppgick till 66 890 MSEK (75 207), en minskning med 8 317 MSEK. Minskningen beror på att det starka kassaflödet använts för att återbetala lån. För närmare detaljer om fördelningen av lånen på olika lånetyper se sidan 76.

### Större förvärv och avyttringar

	Månad	Bolag	Förändr %	Ny ägarandel	Överlåtelsesumma	Kommentar
<b>Förvärv</b>						
Norden	Jan	Song Networks Holding AB		24,9	300 000	
	Dec	ELINI (European Liability Insurance for the Nuclear Industry)		31,5	7 083	Nybildat bolag
Tyskland	2003	Vattenfall Europe AG		ca 94	ca 1 477 000	Köp från EnBW samt på marknaden
	Dec	Kraftwerke GmbH & Co Farmsen KG		94	5 643	
	Dec	Ionity AG		3,3	10 986	
	Dec	Solara AG		14	9 094	
	Dec	Sulfurcell Solartechnik GmbH		11,7	9 494	
Polen	Apr + Sept	EW	0,4	69,6	12 750	Köp från personalen
	April -Aug	GZE	21,7	53,7	758 000	Exkl nyemission
	Mars	Energy Regions		42,9	7 942	
<b>Avyttringar</b>						
Norden	Jan	Arrowhead AB	100	0	100 000	Till Song Networks
	Okt	Song Networks Holding AB	24,9	0	484 615	
Tyskland	Sept	HanseNet Telekommunikation GmbH	18,6	0	251 579	Indirekt ägande

## KONCERNENS KASSAFLÖDESANALYS

Belopp i MSEK, 1 januari–31 december	2003	2002
<b>Den löpande verksamheten</b>		
Internt tillförda medel (FFO)*	18 804	17 106
Kassaflöde från förändringar av rörelsetillgångar och rörelse skulder	-613	2 997
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>18 191</b>	<b>20 103</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>		
Investeringar**	-11 356	-39 932
Försäljningar***	2 057	3 683
Likvida medel i förvärvade/sålda bolag	949	691
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-8 350</b>	<b>-35 558</b>
<b>Kassaflöde före finansieringsverksamheten</b>	<b>9 841</b>	<b>-15 455</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>		
Upptagna lån	6 610	26 656
Amortering av skuld	-15 002	-21 806
Minoritetsandel av lämnat koncernbidrag	-	-22
Utbetald utdelning	-1 937	-1 364
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-10 329</b>	<b>3 464</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>-488</b>	<b>-11 991</b>
<b>Likvida medel</b>		
Likvida medel vid årets början	15 473	10 340
Omklassificering av placeringstillgångar till likvida medel	-	17 852
Valutakursdifferenser	-338	-728
Årets kassaflöde	-488	-11 991
<b>Likvida medel vid årets utgång</b>	<b>14 647</b>	<b>15 473</b>
<b>Operativ kassaflödesanalys</b>		
<b>Kassaflöde före finansieringsverksamheten</b>	<b>9 841</b>	<b>-15 455</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>		
Förvärvade/sålda räntebärande skulder, netto	-45	-2 064
Minoritetsandel av lämnat koncernbidrag	-	-22
Utbetald utdelning	-1 937	-1 364
<b>Kassaflöde efter utdelning</b>	<b>7 859</b>	<b>-18 905</b>
Nettoupplåning vid årets början	-75 207	-55 736
Kassaflöde efter utdelning	7 859	-18 905
Valutakursdifferenser på nettoupplåningen	458	-566
<b>Nettoupplåning vid årets slut****</b>	<b>-66 890</b>	<b>-75 207</b>

## Kommentarer

**Kassaflödet från den löpande verksamheten** minskade med 1 912 MSEK till 18 191 MSEK (20 103). **Internt tillförda medel (FFO)** ökade med 1 698 MSEK till 18 804 MSEK (17 106) medan rörelsekapitalförändringen uppgick till -613 MSEK (2 997). Kassaflödet påverkades negativt av tyska skattebetalningar på 2,5 miljarder SEK till följd av en avslutad skatteprocess samt en betalning på cirka 900 MSEK till Hamburgs Stad.

**Fritt kassaflöde** dvs Kassaflödet från den löpande verksamheten minus förnyelseinvesteringar ökade med 785 MSEK till 11 606 MSEK (10 821).

## Investeringsverksamheten

Koncernen har under 2003 befunnit sig i en konsolideringsfas vilket innebär att investeringarna varit låga. Summa investeringar minskade med 28 576 MSEK till 11 356 MSEK (39 932). **Förnyelseinvesteringar** i anläggningar uppgick till 6 585 MSEK (9 282) och **tillväxtinvesteringar** uppgick till 4 771 MSEK (30 650). Av tillväxtinvesteringarna utgör 758 MSEK ökningen av andelen i GZE, 342 MSEK avser det tyska pump-

kraftverket Goldisthal, 429 MSEK avser värmeverket Uppsala block 5 och cirka 1 500 MSEK avser köp av ytterligare aktier i Vattenfall Europe AG. Resterande tillväxtinvesteringar är fördelade på olika projekt och anläggningar i Norden och Tyskland. Förnyelseinvesteringarna var cirka 2,7 miljarder lägre under 2003 än under 2002. Normal investeringsnivå bedöms uppgå till mellan 7-9 miljarder SEK.

Försäljning av anläggningstillgångar uppgick till 2 057 MSEK (3 683). Försäljningarna utgörs främst av aktieinnehaven i Song Networks Holding, HanseNet Telekomunikation samt vattenkraftstationen Sikfors.

## Finansieringsverksamheten

Kassaflödet har till stor del använts till att återbetala lån. Nettouplåningen minskade med 8,3 miljarder SEK till 66,9 miljarder SEK. I juni emitterades ett nytt 15-årigt obligationslån på 500 miljoner Euro i syfte att förlänga löptiden i Vattenfalls låneportfölj. Per den 31 december uppgick den genomsnittligt återstående löptiden för nettoskulden till 5,1 år (4,3). All publik upplåning sker genom Vattenfall Treasury AB under garanti från Vattenfall AB.

### \*) Internt tillförda medel

	2003	2002
Årets resultat	9 123	7 566
Avskrivningar	14 336	15 118
Upplösning negativ goodwill	-4 754	-3 626
Ej utdelad andel i intresseföretags resultat	-278	739
Orealiserade kursvinster	-340	-39
Orealiserade kursförluster	93	15
Realisationsvinster	-595	-860
Realisationsförluster	317	394
Återförda nedskrivningar/ nedskrivningar av aktier	156	-13
Förändring räntefordran	-129	-124
Förändring ränteskulder	216	374
Förändring avsättningar	666	-3 224
Förändring skatteskulder	-413	128
Minoritetens andel av årets resultat	406	658
	<b>18 804</b>	<b>17 106</b>

Betald ränta uppgick till 4 467 MSEK (5 822) och erhållen ränta till 1 423 MSEK (2 239). Betald skatt uppgick till 3 244 MSEK (1 635).

### \*\*) Investeringar

	2003	2002
Förvärv av koncernföretag	2 254	24 045
Investeringar i intresseföretag och andra långfristiga värdepappersinnehav	414	4 574
Investeringar i materiella anläggningstillgångar	8 554	7 975
Investeringar i immateriella anläggningstillgångar	134	3 338
	<b>11 356</b>	<b>39 932</b>

Tillgångar i förvärvade koncernföretag utgörs främst av anläggningstillgångar. Se vidare noterna 16, 17 och 19.

### \*\*\*) Försäljningar

	2003	2002
Försäljning av materiella och immateriella anläggningstillgångar	1 268	1 143
Försäljning av aktier och andelar	789	2 540
	<b>2 057</b>	<b>3 683</b>

### \*\*\*\*) Nettouplåning

	2003-12-31	2002-12-31
Räntebärande skulder och avsättningar	-85 631	-94 838
Lån till minoritetsägare i utländska bolag	4 094	4 158
Likvida medel	14 647	15 473
	<b>-66 890</b>	<b>-75 207</b>

## KONCERNENS FÖRÄNDRING I EGET KAPITAL

Belopp i MSEK	Aktiekapital	Kapital- andelsfond	Övriga bundna reserver	Fritt eget kapital	Summa
Ingående balans 2002	6 585	157	19 154	13 682	39 578
Utdelning	-	-	-	-1 030	-1 030
Förskjutning mellan bundet och fritt eget kapital	-	1 028	-2 859	1 831	0
Omräkningsdifferenser	-	-108	-1 077	231	-954
Säkringsredovisning	-	-	-	-31	-31
Årets resultat	-	-	-	7 566	7 566
<b>Utgående balans 2002</b>	<b>6 585</b>	<b>1 077</b>	<b>15 218</b>	<b>22 249</b>	<b>45 129</b>
Utdelning	-	-	-	-1 675	-1 675
Förskjutning mellan bundet och fritt eget kapital	-	-137	2 776	-2 639	0
Omräkningsdifferenser	-	11	-1 001	-223	-1 213
Säkringsredovisning	-	-	-	69	69
Förskjutning mellan eget kapital och minoritetens andel av eget kapital*	-	-	-	1 073	1 073
Årets resultat	-	-	-	9 123	9 123
<b>Utgående balans 2003</b>	<b>6 585</b>	<b>951</b>	<b>16 993</b>	<b>27 977</b>	<b>52 506</b>

Akkumulerade omräkningsdifferenser i eget kapital uppgår till -800 MSEK (344), varav 38 MSEK (-31) avser säkringsredovisning. Av fritt eget kapital vid årets slut beräknas 1 MSEK att åtgå för avsättning till bundna reserver enligt förslag av koncernbolagens styrelser.

\*) I samband med omstrukturering i Tyskland har verksamheter överförts mellan bolag i vilka minoritet äger intresse. Omstruktureringen har även inneburit ändrade ägarrelationer mellan minoriteten och koncernen i de bolag som berörts. På grund av skillnader i lokal redovisning och de principer som tillämpas i koncernen har en förskjutning uppkommit mellan eget kapital och minoritetsintresset.

# RISKER OCH RISKHANTERING

Vattenfalls verksamhet är exponerad för ett flertal risker. För att möta dessa risker har Vattenfall etablerat en organisation och en riskhanteringsprocess som bygger på följande beståndsdelar:

- Gemensam definition av riskerna.
- Identifiering av var i koncernen riskerna uppstår.
- Tillförlitliga metoder för mätning av riskerna.
- Effektiv hantering av riskerna.
- Rapportering enligt fastlagda rapporteringsrutiner.
- Styrning enligt fastlagd strategi och regelverk.

## Riskmandat och struktur för riskhanteringen

Styrelsen har det övergripande ansvaret för intern kontroll och riskhantering inom Vattenfall.

Vattenfalls styrelse har i sin tur tilldelat Vattenfalls ledning ett riskmandat. Ledningen fördelar detta mandat till Vattenfalls enheter enligt en delegeringsstruktur. Varje enhet hanterar sin egen risk och har utrymme att röra sig inom sina respektive mandat. Utfallet inom enheterna följs löpande upp och rapporteras till verkställande ledning av en oberoende riskkontrollfunktion – Group Risk Control, som också ansvarar för övervakningen av koncernens totala riskmandat.

## Riskkommittén

Koncernens riskhantering och rapportering samordnas av en riskkommitté under ledning av CFO. Kommitténs uppgift är att kartlägga risker i verksamheten, samt att utveckla passande modeller och mätmetoder för hanteringen av dessa risker. Riskkommittén ska också granska policys och mandat, samt godkänna riskinstruktioner och de riskmodeller som tillämpas i koncernen.

## Risker i Vattenfalls verksamhet

Politiska risker, operativa risker och legala risker är generella och finns hos samtliga enheter i koncernen. De mer specifika riskerna redovisas på nästa uppslag i respektive del av värdekedjan.

## Elprisrisk

Priset på el styrs av utbud och efterfrågan. I Norden är tillgången på vatten i vattenmagasinen av stor betydelse för kraftproduktionen och får därför stor inverkan på priset på el. Efterfrågan styrs i stor utsträckning av temperaturen då det till exempel under varma perioder inte krävs lika mycket el för att värma upp bostäder.

I Tyskland och Polen är elpriset till stor del beroende av priset på kol eftersom kol är insatsvaran i produktionen. Efterfrågan styrs liksom i Norden till stor del av vädret.

För att hantera osäkerheten i prisutvecklingen säkrar Vattenfall sin

produktion och försäljning med hjälp av terminsmarknaden för el. Sådan prissäkring görs med beaktande av likviditeten i marknaden för olika tidsperioder. Koncernen prissäkrar enligt givna mandat på för närvarande upp till tre års sikt.

## Anläggningsrisker

Vattenfalls största försäkringsbara risker är förknippade med driften av kraft- och värmeproducerande anläggningar.

Kärnkraftverken i Sverige har försäkringskydd för egendomsskada genom EMANI, ett europeiskt ömsesidigt försäkringsbolag. Nordiska Kärnförsäkringspoolen deltar i detta försäkringsprogram i Sverige och utfärdar också atomansvarsförsäkring. Den tyska atomansvarsriskens försäkras av den tyska atompoolen samt av det ömsesidiga åtagandet mellan tyska kärnkraftoperatörer.

I Sverige gäller ett strikt och obegränsat ansvar för skador på tredje man orsakat av dammhaveri. Vattenfall har därför, tillsammans med andra vattenkraftoperatörer, en dammansvarsförsäkring.

Vattenfall Insurance, ett captivebolag, utfärdar egendoms- och avbrottsförsäkring för icke-nukleära anläggningar åt svenska koncernenheter. Försäkringskyddet för liknande risker i Finland, Polen och Tyskland utfärdas av försäkringsbolag på respektive marknad.

Vattenfall Reinsurance S.A. i Luxemburg återförsäkrar en del av Vattenfall Insurance's försäkringsåtaganden. Genom skalfördelar och direkt tillgång till den internationella återförsäkringsmarknaden kan de totala försäkringskostnaderna hållas låga.

## Politiska risker

Politisk risk definieras som den affärsrisk som kan uppstå till följd av politiska beslut. Exempel på detta är prisreglering inom eldistribution och transmission, osäkerhet vid en ny politisk majoritet eller förändringar av finanspolitik. I samband med förvärv och andra investeringar hanteras denna typ av risker genom justering av kalkylräntan. En annan typ av politisk risk utgörs av förändringar i de regelverk som rör energibranschen. Exempel på det är förändrade skatter, miljöavgifter och förändringar i hur naturliga monopol regleras. Denna typ av risker är svårare att förutse och gardera sig mot. Vattenfall bedriver därför en aktiv omvärldsbevakning och håller kontakt med beslutsfattare på alla relevanta marknader. Vattenfall deltar också i nationella och internationella branschorganisationer.

## Operativa risker

Med operativ risk avses risken att fel eller brister i företagets administrativa rutiner leder till ekonomiska eller förtroendemässiga förluster. De operativa riskerna kan delas in i:

- Administrativa risker, det vill säga risken för förluster på grund av brister i ansvarsfördelning, kompetens, rapporteringsrutiner, riskmättnings- och värderingsmodeller samt kontroll- och uppföljningsrutiner.
- Juridiska risker, det vill säga risken för förluster till följd av att avtal inte kan fullföljas på grund av bristfällig dokumentation, motpart som inte haft rätt att ingå avtal eller osäkerheter i avtalets giltighet.
- IT-risker det vill säga risken för förluster till följd av brister i IT-systemen.

För att begränsa de operativa riskerna inom Vattenfall ansvarar varje affärsenhet för att det finns väl dokumenterade rutiner, tillförlitliga IT-system och en tillfredsställande internkontroll.

## Miljörisker

Miljöriskerna delas in i två kategorier – miljöskulder och miljörisker. Med miljöskulder avses miljöproblem som har identifierats i produktionsanläggning, installation eller verksamhet och där krav på åtgärder kan förväntas genom skärpt lagstiftning, inskränkta tillstånd eller krav enligt företagets miljöpolicy. Till miljörisker räknas sannolikheten för olyckor och brister i verksamheten och dess påverkan på miljön. Arbetet för förebygga och kontrollera riskerna sker till stor del lokalt och bygger på den kunskap och erfarenhet som finns inom koncernens enheter.

Under 2003 genomförde Vattenfall en omfattande kartläggning och analys av miljörisker och miljöskulder i koncernens affärsenheter. Denna process, där affärsenheterna ansvarar för att identifiera och uttrycka riskerna i monetära termer tillsammans med en sannolikhets-



faktor, kommer att ske löpande. Inventeringen av riskerna har fört med sig mer detaljerade fakta, vilket ökar möjligheterna att göra insatser som reducerar koncernens miljöpåverkan.

Konsekvenserna av en miljörisk kan innefatta till exempel:

- Saneringskostnader
- Skador på egendom
- Personskada
- Produktionsbortfall
- Kostnader i samband med ifrågasättandet av Vattenfalls varumärke
- Opinion och politik som leder till försärd tillståndsprocess och medför produktionsbegränsningar

Affärsenheternas rapportering avseende miljöskulder innefattar följande områden:

- Luftförorening
- Vattenförorening
- Markförorening
- Buller
- Deponier
- Oljefyllda kablar med blykapsling
- Kvicksilver i elektrisk utrustning
- Kvicksilver i rökgaser
- Isoleringar i elektrisk utrustning
- Asbest i värmekraftverk och kraftvärmeverk
- Magnetiska fält från transformatorer och kraftledningar
- Modernisering av mätutrustning

Miljöskulderna kartläggs och analyseras. För närvarande pågår åtgärdsprogram för Vattenfalls vattenkraftverk i Sverige och Vattenfalls förvärvade verksamheter i Polen. Vattenfall ser framförhållning på området som ett sätt att långsiktigt stärka koncernens konkurrenskraft. I de tyska bolagen finns medel reserverade för sanering av förorenade markområden och åtgärdsplaner har utarbetats i samråd med berörda myndigheter.

En av Vattenfalls och energisektorns stora utmaningar är att minska utsläppen av klimatpåverkande koldioxid från fossileldade kraftverk. Samhällets företrädare ägnar frågan stort intresse och Vattenfall behandlar frågan utifrån ett integrerat riskperspektiv där både tekniska och politiska aspekter ingår. Vattenfall har bland annat tagit initiativ till ett projekt för storskalig separation och lagring av koldioxid som delfinansieras av EU. Projektet sker i samarbete med ett antal större branschföreträdare, bland annat RWE.

## Finansiella risker

Koncernens finansiella risker hanteras i huvudsak av Vattenfall Treasury AB, koncernens internbank och finansstab.

Syftet med finansverksamheten är att hantera koncernens finansiella risker på ett kostnadseffektivt sätt.

Koncernenheternas lån, placeringar och valutahandel sker till övervägande del genom Vattenfall Treasury AB och till mindre del hos Vattenfall Europe AG. Koncernens likviditet centraliseras via så kallade koncernkontosystem. Positionstagning i spekulativt syfte sker i begränsad omfattning inom fastställda risklimiterna.

## Riskhantering längs värdekedjan

Illustrationen visar exempel på risker längs Vattenfalls värdekedja, samt hur Vattenfall hanterar dessa risker.

### Miljörisker och miljöskulder

Med miljörisker avses sannolikheten för olyckor och brister i verksamheten och dess påverkan på miljön. Med miljöskulder avses identifierade miljöproblem där krav på åtgärder kan förväntas. Hanteras genom kartläggning, analys och kvantifiering.

### Anläggningsrisker

Risker för ekonomisk skada till följd av tillbud inom Vattenfalls produktionsanläggningar. Anläggningsrisker uppskattas med hjälp av sannolikhetsmodeller. Anläggningsunderhållet är den faktor som har störst inverkan på anläggningsrisken.

### Prisområdesrisker

Prisområdesrisker, uppstår då priset på el skiljer sig mellan olika geografiska områden på grund av brist på överföringskapacitet mellan områdena. Hanteras bland annat dels genom så kallade områdesswappar dels genom kontrakt för el levererad i aktuellt område i Sverige till exempel STOSEK.

### Elprisrisker

Förlustrisker på grund av förändringar i marknadspriset på den el som Vattenfall bedriver fysisk och finansiell handel i. För att mäta elprisriskerna tillämpar Vattenfall Value at Risk (VaR). Faktorer som påverkar elprisrisken är bland annat förändringar i elkonsumtionen, vattentillgång, samt temperaturförändringar. Trading hanterar elprisrisken inom sitt tradingmandat.

## Elproduktion/värme

### Elprisrisker

Resultatrisker på grund av förändringar i marknadspriset på den el som produceras i Vattenfalls produktionsanläggningar. För att värdera elprisriskerna simulerar Vattenfall resultatet. Faktorer som påverkar elprisrisken är bland annat förändringar i elkonsumtionen, kolpriset, vattentillgång, samt temperaturförändringar. Vattenfall hanterar elprisriskerna genom att säkra sin produktion med hjälp av elterminer.

### Bränsleprisrisker

Förlustrisker på grund av förändringar i marknadspriset på det bränsle Vattenfall använder i sina produktionsanläggningar. Mätning och hantering av bränsleprisrisker sker inom respektive produktionsenhet. Bränslepriserna påverkas bland annat av makroekonomiska faktorer. Vattenfall hanterar bränsleprisriskerna genom prognostisering av prisutvecklingen och genom att ha god framförhållning i bränsleinköpen.

## Trading

### Kreditrisker

Förlustrisker till följd av att motparten i en transaktion inte uppfyller sina åtaganden. Uppstår vid så kallad OTC-handel. För att begränsa riskerna används motparter med godkänd kreditvärdighet, vilket kompletteras med att säkerhet tas in. Användning av avtal som medger nettoberäkning av skulder och fordringar mot samma motpart är ytterligare ett sätt att minska riskerna. Då kontrakten handlas på marknadsplatser med central motparts clearing uppstår risken mot marknadsplatsen.

De finansiella riskerna kan delas in i:

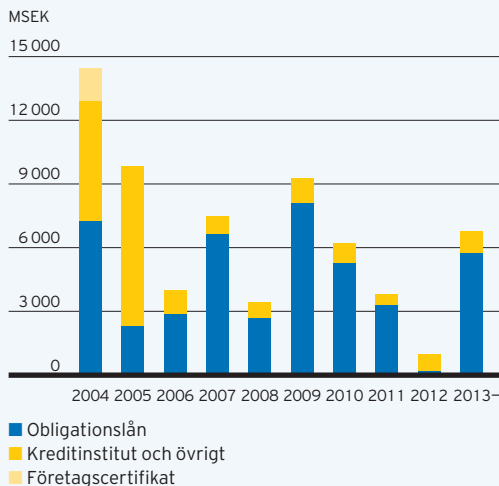
- **Finansieringsrisk** – Finansierings- och likviditetsrisk definieras som det lånebehov som inte kan täckas i ett ansträngt marknadsläge.
- **Ränterisk** – Ränterisken avser risken för negativ påverkan på koncernens resultat- och balansräkning till följd av förändringar i ränteläget.
- **Valutarisk** – Valutarisk avser risken för negativ påverkan på koncernens resultat- och balansräkning till följd av förändrade valutakurser.
- **Kreditrisk** – Kreditrisk uppstår vid placering av likvida medel och i handel med exempelvis el och finansiella kontrakt och definieras som risken att motparten inte fullgör sina åtaganden.

**Finansieringsrisk**

Finansieringsrisken minimeras genom en jämn förfallostruktur och en lång genomsnittlig återstående löptid på låneportföljen. Förfallostrukturen på Vattenfalls lån framgår av diagrammet. Den genomsnittliga återstående löptiden uppgick per den 31 december till 4,6 år (4,4). Beräknat på nettouplåningen uppgick den återstående löptiden till 5,1 år. Målet är att den ska överstiga 5 år.

För att säkerställa kapitaltillgänglighet och flexibilitet har koncernen flera typer av låneprogram. För närvarande finns tre certifikatprogram, två MTN-program (medium term note) samt ett polskt låneprogram. Därutöver förfogar Vattenfall över bekräftade kreditfaciliteter motsvarande cirka 18,3 miljarder SEK, vilka till en del tjänar som back-up för certifikatupplåning på 1,6 miljarder SEK. Övriga chekräkningskrediter utnyttjades till 0,6 miljarder SEK.

**Förfallostruktur i låneportföljen\***



\*) Exklusive lån från intressebolag och minoritetsägare.

**Politisk risk**

Risken för ekonomiska förluster till följd av politiska beslut. Delar av Vattenfalls verksamhet påverkas av regleringar och politiska beslut. Vattenfall arbetar aktivt med omvärldsbevakning. I samband med investeringar hanteras denna riska genom en justering av kalkylräntan.

**Anläggningsrisk**

Risken för ekonomisk skada till följd av tillbud inom Vattenfalls transmissions- och distributionsnät. Anläggningsrisker uppskattas med hjälp av sannolikhetsmodeller. Underhållet är den faktor som har störst inverkan på anläggningsrisken.

**Miljörisker och miljöskulder**

Med miljörisker avses sannolikheten för olyckor och brister i verksamheten och dess påverkan på miljön. Med miljöskulder avses identifierade miljöproblem där krav på åtgärder kan förväntas. Hanteras genom kartläggning, analys och kvantifiering.

**Elpriserisker**

Resultatrisk på grund av förändringar i marknadspris på den el som säljs till kund. Risken hanteras genom Vattenfalls tradingenhet med hjälp av de finansiella instrument som finns på Nord Pool.

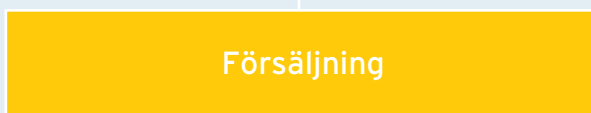


**Kreditrisk**

Kreditrisk uppstår exempelvis i transaktioner med kunder och definieras som risken att motparten inte fullgör sina åtaganden. Mätning och hantering av kreditrisker sker inom respektive försäljningsenhet. För att begränsa riskerna följer Vattenfall noggrant motparternas kreditvärdighet.

**Nätförlustrisker**

Variationen i förlust av kraft vid överföring. Mätning och hantering av anläggningsrisker sker inom respektive enhet och uppskattas med hjälp av (energimätning). Närförlustrisken beror av variationer i produktion och last i näten på kort och lång sikt. Risken hanteras genom prognosförbättringar samt med hjälp av sällning med elkontrakt.



**Kreditrisk**

Kreditrisk uppstår exempelvis i transaktioner med kunder och definieras som risken att motparten inte fullgör sina åtaganden. Mätning och hantering av kreditrisker sker inom respektive försäljningsenhet. För att begränsa riskerna följer Vattenfall noggrant motparternas kreditvärdighet.

**Volymrisk**

Volymrisk – förbrukning av el. För att mäta volymriskerna använder sig vattenfall av simuleringsmodeller. Vattenfall hanterar volymriskerna genom bättre prognoser kontraktskrivning, prissättning mot kunder.

## Låneprogram och bekräftade kreditfaciliteter

	Rambelopp	Valuta	Förfall	Utnyttjad andel, %	Bokfört belopp
<b>Låneprogram</b>					
Företagscertifikat	15 000	SEK		0	0
Euro Commercial Paper	1 000	USD		21	1 565
US Commercial Paper	2 000	USD		0	0
Medium Term Note	10 000	SEK		64	6 305
Euro Medium Term Note	6 000	USD		71	37 814
Polish Commercial Paper	1 000	PLN		0	0
<b>Bekräftade kreditfaciliteter</b>					
Revolving Credit Facility*	600	EUR	2008	0	0
364 Days Credit Facility*	650	USD	2004	0	0
Checkräkningskrediter och övriga kreditfaciliteter	8 143	SEK		7	560
<b>Summa</b>					<b>46 244</b>

\*) Back-up facilitet för kortfristig upplåning.

Koncernens mål för den kortfristiga kapitaltillgängligheten är att medel motsvarande lägst 10 procent av koncernens omsättning, och minst motsvarande kommande 90 dagars låneförfall, ska finnas tillgängligt i form av i likvida medel eller bekräftade kreditfaciliteter.

Vattenfalls kreditbetyg för lång- respektive kortfristig upplåning är A-/A-2 från Standard & Poor's samt A3/P-2 från Moody's. Vattenfalls mål är att ur kreditvärderingssynpunkt behålla en rating på Single A nivå.

## Lån av benchmark-karaktär

Typ	Valuta	Belopp	Kupong, %	Förfall	Rating/ Outlook S&P	Rating/ Outlook Moody's
Euro Medium Term Note	EUR	500	6,125	2007	A-/Stable	A3/Stable
Euro Medium Term Note	EUR	650	6,0	2009	A-/Stable	A3/Stable
Euro Medium Term Note	EUR	500	6,0	2010	A-/Stable	A3/Stable
Euro Medium Term Note	EUR	500	5,0	2018	A-/Stable	A3/Stable

## Ränterisk

Ränterisker i koncernens låneportfölj mäts som genomsnittlig räntebindingstid.

Den genomsnittliga räntebindingstiden uppgick vid årsskiftet till 1,9 år (2,0). Beräknat på nettopplåningen uppgick den genomsnittliga räntebindingstiden till 2,1 år. Räntebindingstiden tillåts variera 12 månader över och under en normtid på 2,5 år. För att justera räntebindingstiden i upplåningen används, bland annat ränteswappar, ränteterminer och optioner.

## Återstående räntebindingstid för räntebärande skulder fördelat per valuta

	SEK		EUR		Övriga	Summa
< 3 mån	22 564	10 147	179	32 890		
3 mån – 1 år	2 373	6 723	10	9 106		
1 år – 5 år	8 092	5 970	82	14 144		
> 5 år	6 729	3 370	40	10 139		
<b>Summa</b>	<b>39 758</b>	<b>26 210</b>	<b>311</b>	<b>66 279</b>		
Genomsnittlig finansieringsränta, %	4,8	3,9		4,5		

## Återstående räntebindingstid för räntebärande skulder fördelat per instrument

Exklusive lån från minoritetsägare och intresseföretag

	Skuld	Swappar	Summa
< 3 mån	20 800	12 090	32 890
3 mån – 1 år	4 932	4 174	9 106
1 år – 5 år	17 735	-3 591	14 144
> 5 år	21 789	-11 650	10 139
<b>Summa</b>	<b>65 256</b>	<b>1 023</b>	<b>66 279</b>

Vid en ränteförändring på 1 procentenhet ökar koncernens räntekostnader med 320 MSEK på en 12-månadersperiod givet nuvarande räntebindningsstruktur. Ränterisken i koncernens placeringstillgångar mäts som värdeförändringen vid en 1 procentenhet ränteförändring och uppgick per 31 december till 150 MSEK.

## Valutarisk

Vattenfall exponeras för valutarisker genom valutakursförändringar av framtida betalningsflöden – så kallad transaktionsexponering – samt i omvärderingen av nettotillgångar i utländska dotterbolag, så kallad omräkningsexponering.

Koncernens mål vid hanteringen av valutarisker är att minimera valutakurseffekterna med hänsyn tagen till säkringskostnader och skatteaspekter.

Valutaexponeringen i upplåningen elimineras med hjälp av räntevalutaswappar, i syfte att undvika resultatpåverkande valutakursdifferenser.

## Räntebärande skulder fördelat per valuta, MSEK

Ursprunglig valuta	Skuld	Swappar	Summa
CHF	150	-150	0
CZK	140	-140	0
EUR	56 664	-15 055	41 609
GBP	1 317	-1 317	0
HKD	716	-716	0
JPY	6 951	-6 808	143
NOK	377	-377	0
PLN	1 651	-1 544	107
SEK	12 786	30 841	43 627
USD	3 772	-3 711	61
<b>Summa</b>	<b>84 524</b>	<b>1 023</b>	<b>85 547</b>

Koncernen har en begränsad transaktionsexponering då större delen av produktion, distribution och försäljning av energi sker på respektive bolags lokala marknad. I den nordiska verksamheten uppstår merparten av transaktionsexponeringen i NOK och EUR i samband med prissäkring av el på framför allt Nord Pool. I de tyska dotterbolagen uppstår transaktionsexponering främst i USD i samband med bränsleinköp.

## Koncernens rörelseintäkter/-kostnader fördelade per valuta i %

Valuta	Intäkter	Kostnader
EUR	61	67
SEK	32	21
PLN	7	8
NOK	0	1
USD	0	1
Övriga	0	2
<b>Summa</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Värdena är beräknade utifrån en statistisk sammanställning av externa rörelseintäkter/-kostnader. Förändringar i lager samt investeringar ingår ej i sammanställningen.



Koncernens enheter ska valutasäkra kontrakterad transaktionsexponeringen då den överstiger motvärde 10 MSEK. Valutasäkringen sker genom Vattenfalls treasuryenheter i Sverige eller Tyskland, där valutariskerna hanteras inom en fastställd risklimit för räntor och valutor.

Koncernens policy beträffande omräkningsexponering ändrades från och med år 2003 så att eget kapital ska säkras fullt ut med beaktande av skatteeffekter och vissa restriktioner.

#### Omräkningsexponering

Valuta	Eget kapital	Säkring efter skatt	Nettoexponering efter skatt
EUR	33 860	11 892	21 968
PLN	5 147	0	5 147
Övriga	5	0	5
<b>Summa</b>	<b>39 012</b>	<b>11 892</b>	<b>27 120</b>

#### Kreditrisk

Koncernen exponeras för kreditrisk i samband med elhandel, placeringar och derivatavtal. Koncernens policy är att i första hand använda likvida medel för att återbetala lån. Resterande likviditet placeras dels kortfristigt för att hantera de dagliga variationerna i koncernens likvidflöden, dels långfristigt. Koncernens långfristiga placeringsportfölj avser att säkerställa legala krav på kapitaltillgänglighet vid kärnkraftsdrift i Tyskland. Placeringar sker i enlighet med fastställt placeringsreglemente i motparter med låg kreditrisk. Andelen aktier får maximalt uppgå till 30 procent av tillgångarna i den långfristiga placeringsportföljen. Per den 31 december uppgick andel aktier till 22 procent. Placeringsgarnas genomsnittliga räntesats var 3,4 procent och den genomsnittliga räntebindningstiden 1,4 år.

Kreditriskerna hanteras inom ramen för fastställda limiter baserade på extern kreditvärdering och intern kreditbedömning. Kreditriskerna övervakas och kvantifieras löpande genom marknadsvärdering. Innan långfristiga avtal ingås krävs ISDA-avtal eller motsvarande\*. I Norden avräknas huvuddelen av de finansiella elkontrakten via Nordpool för att minska kreditrisken. I Tyskland erbjuds ännu inte denna möjlighet.

\*) Väsentliga koncentrationer av kreditrisker bedöms inte föreligga.

#### Kreditrisk

Typ av instrument	Exponering
Elderivat positiva marknadsvärden	1 409
Elderivat Settlementrisk	3 402
Ränte- och valutaderivat positiva marknadsvärden	1 924
Räntebärande placeringar	9 239
Aktier	784
<b>Summa</b>	<b>16 758</b>

Kreditrisk i ränte- eller valutaderivat ej justerad för ISDA avtal eller motsvarande uppgår till 4 934.

# KONCERNENS NOTER

(Belopp i MSEK där inte annat anges.)

## Not 1 Företagsinformation

Koncernredovisningen för Vattenfall AB för 2003 har godkänts för publicering enligt styrelsebeslut från den 19 februari 2004. Moderbolaget Vattenfall AB är ett aktiebolag med säte i Sverige. Koncernens balansräkning och resultaträkning skall fastställas på ordinarie bolagsstämma. Koncernens huvudsakliga verksamhet beskrivs i not 4.

## Not 2 Redovisningsprinciper

### Allmänt

Koncernens räkenskaper har upprättats i enlighet med den svenska Årsredovisningslagen och Redovisningsrådets rekommendationer. Från 2003 tillämpas följande nya rekommendationer utgivna av Redovisningsrådet: RR22 Utformning av finansiella rapporter, RR24 Förvaltningsfastigheter, RR25 Rapportering för segment – rörelsegrenar och geografiska områden, RR26 Händelser efter balansdagen, RR27 Finansiella instrument: Upplysningar och klassificering samt RR28 Statliga stöd. Ingen av rekommendationerna har medfört någon väsentlig effekt på Vattenfalls värderingsprinciper och därmed på resultaträkningar och balansräkningar jämfört med föregående år.

Under 2004 träder en ny rekommendation i kraft utgiven av Redovisningsrådet: RR29 Ersättningar till anställda. Denna rekommendation reglerar bland annat beräkning av avsättningar för pensioner. I koncernens not 24 om avsättningar redogörs för de effekter som en övergång till RR29 under 2004 förväntas få då Vattenfallkoncernen kommer att tillämpa den nya rekommendationen.

I samband med upprättande av bokslut i enlighet med god redovisningssed gör företagsledningen och styrelsen uppskattningar och antaganden som påverkar tillgångars och skulders samt ansvarsförbindelser redovisade värden på bokslutsdagen. Redovisade intäkter och kostnader påverkas också. Verkligt utfall kan komma att avvika från dessa uppskattningar.

### Koncernredovisning

Koncernredovisningen omfattar moderbolaget och företag där Vattenfall innehar mer än 50 procent av rösterna och/eller på annat vis har ett bestämmande inflytande.

Koncernredovisningen upprättas enligt förvärvsmetoden. Förvärvsmetoden innebär att i koncernens eget kapital ingår endast koncernens andel av efter förvärvet intjänat eget kapital i dotterbolag. Vid förvärv sker en marknadsvärdering av det förvärvade bolagets tillgångar och skulder. Uppskjuten skatt beaktas på övervärden förutom beträffande fallrätter, vilka heller inte är föremål för avskrivning. Skillnaden mellan förvärvspris och den gjorda värderingen redovisas som goodwill alternativt som negativ goodwill. Negativ goodwill avser förväntade framtida förluster, kostnader för omstrukturering och andra kostnader som inte ingår i förvärvsanalysen.

Under året förvärvade bolag inkluderas i koncernens resultaträkning från tidpunkten för förvärvet. Avyttrade bolag ingår i koncernens resultaträkning till tidpunkten för avyttringen.

Internförsäljning mellan koncernbolag och internvinster elimineras med beaktande av uppskjuten skatt.

Ett intressebolag är en enhet i vilken koncernen har betydande inflytande (i normalfallet minst 20 procent och högst 50 procent av rösterna) och som inte är ett dotterbolag eller ett joint venture. Koncernens innehav av intresseföretag redovisas enligt kapitalandelsmetoden. I koncernens resultaträkning utgörs Andelar av intresseföretags resultat av koncernens andel av intresseföretagets redovisade resultat efter finansiella poster, i förekommande fall reducerat med avskrivning på övervärde. Koncernens andel av intresseföretagets redovisade skattekostnader ingår i koncernens skattekostnad.

Intresseföretagen intas i vissa fall av praktiska skäl i Vattenfallkoncernens bokslut med en viss tidsförskjutning. I koncernens balansräkning förändras det redovisade värdet på aktieinnehaven med Vattenfalls andel av respektive företags resultat minskat med avskrivningar på övervärden och erhållna utdelningar.

### Utländska verksamheter

Vid upprättandet av koncernens bokslut omräknas samtliga poster i resultaträkningarna för utländska dotterbolag till svenska kronor efter de genomsnittliga valutakurserna under räkenskapsåret (medelkurser). Samtliga dotterbolag bedriver självständig verksamhet, varav följer att samtliga poster i balansräkningen, utom nettoresultaten, omräknas efter valutakurserna vid respektive årsskiftet (balansdagens kurser).

De differenser som uppstår genom omräkningar av balansräkningar redovisas direkt mot eget kapital. Den differens som uppkommer i koncernens balansräkning genom att årets resultat i utländska dotterbolag omräknas till svenska kronor efter medelkurs påverkar koncernens fria reserver.

Vattenfall tar i vissa fall lån och så kallade valutaswappar i utländska valutor för att skydda koncernens nettoinvesteringar i utländska bolag. Kursdifferenser härpå behandlas analogt med omräkningsdifferenser och förs till koncernens eget kapital.

### Fordringar och skulder i utländsk valuta

Fordringar och skulder (inklusive avsättningar) i utländsk valuta värderas till balansdagens kurs. Vid terminssäkring av underliggande fordran eller skuld används dagskursen vid tillfälle för valutasäkring.

Valutakursdifferenser redovisas i rörelseresultatet till den del de avser operativa mellanhanden och i övrigt i finansnettot.

Viktigare valutakurser använda i bokslutet framgår av koncernens not 3.

### Intäktsredovisning

Rörelsens intäkter redovisas vid leveranstidpunkten exklusive mervärdesskatt och punktskatter, i huvudsak energiskatt. Anslutningsavgifter, det vill säga den avgift som kund betalar i samband med anslutning till elnätet, intäktsföres vid tidpunkten för anslutningen.

Tjänste- och konsultuppdrag utförs på löpande räkning eller till fast pris. Uppdrag på löpande räkning redovisas i takt med upparbetning. Vid uppdrag till fast pris tillämpas successiv vinstavräkning. I de fall förluster befaras reserveras sådana förluster omgående.

Ränteinkomster redovisas som intäkt i resultaträkningen i den period de uppstår.

Erhållna utdelningar redovisas i resultaträkningen när aktieägarens rätt att erhålla utbetalningen fastställs.

### Avskrivningar

Avskrivningar beräknas på anskaffningsvärde med linjär fördelning efter tillgångarnas bedömda nyttjandeperiod. Avskrivningar är i resultaträkningen fördelade på respektive funktion.

### Lånekostnader

Lånekostnader direkt hänförliga till större investeringsprojekt i anläggningstillgångar med lång färdigställandetid inräknas i anskaffningsvärdet under uppförandeperioden. Andra räntor redovisas som en kostnad i resultaträkningen i den period de uppstår. Emissionskostnader periodiseras över lånens löptid.

### Finansiella instrument

Köp och försäljning av finansiella instrument redovisas med tillämpning av likviditetsprincipen.

Placeringar värderas till anskaffningsvärde då de första gången redovisas i balansräkningen. Därefter redovisas de till det lägsta av anskaffningsvärdet och det verkliga värdet. Orealiserade förluster avräknas mot realiserade vinster per land i portföljer med samma riskprofil. Överskjutande förluster redovisas över resultaträkningen, medan motsvarande vinster inte ingår i resultatet. Vid fastställande av verkligt värde används officiella marknadsnoteringar på bokslutsdagen. För placeringar, vilka avses att behållas till förfall, sker redovisning till upplupet anskaffningsvärde.

### Upplåning

Upplåning redovisas initialt till anskaffningsvärde och därefter till upplupet anskaffningsvärde

**Derivat**

Valutaavtal, som ingåtts för att säkra framtida transaktioner, bokförs inte förrän de transaktioner som säkringen avser att skydda äger rum. Ränte- och valutakontrakt för att säkra ränte- och valutarisker på upplåningen värderas till balansdagens valutakurs och valutakursdifferenser samt upplupen ränta redovisas i resultaträkningen. I resultaträkningen redovisas räntekostnaden för upplåning med hänsyn tagen till swappar.

Derivat, som inte görs i säkringssyfte, redovisas som följer: Resultatet av valutarelaterade derivat förs till resultaträkningen. För övriga derivat (ej valutarelaterade) förs realiserade förluster till resultaträkningen medan realiserade vinster resultatavräknas först vid likvid eller då positionen stängs. Vid fastställande av verkligt värde används officiella marknadsnoteringar på bokslutsdagen. För derivat (främst swappar), som saknar marknadsnotering, beräknas det verkliga värdet genom diskontering av de förväntade framtida kassaflödena.

För säkring av nettoinvesteringar i utländska dotterbolag se rubriken Utländska verksamheter ovan.

**Energiderivat**

Vattenfall är aktiv på energiderivatmarknaden i Skandinavien (Nord Pool) och i nordeuropa via marknadsplatserna i Leipzig och Amsterdam samt på de europeiska OTC marknaderna genom bilaterala avtal. Handel som görs med syfte att prissäkra produktions- eller försäljningsvolym redovisas brutto i enlighet med det underliggande fysiska avtalets leveransperioder.

Övriga handelstransaktioner redovisas i enlighet med lägsta värdets princip utifrån en kollektiv värdering. Vinster redovisas i samband med att vinsten realiserar medan eventuella förluster redovisas så snart de befaras. Finansiella kontrakt som innehas i tradingsyfte nettoredovisas i resultaträkningen.

**Immateriella anläggningstillgångar**

Som immateriella anläggningstillgångar redovisas bland annat koncessioner, patent, licenser, varumärken, hyresrätter samt goodwill. Dessa tillgångar värderas till anskaffningsvärde med avdrag för ackumulerade avskrivningar och nedskrivningar.

Utgifter för utveckling redovisas som immateriella tillgångar i fall ett antal kriterier är uppfyllda, bland annat om sådana utgifter med hög säkerhet kommer att leda till framtida ekonomiska fördelar för företaget. Koncernens utgifter för utveckling fyller normalt inte de kriterier som gäller för aktivering av immateriella tillgångar. Sådana utgifter för utveckling redovisas som kostnad i resultaträkningen allt eftersom de uppstår i likhet med utgifter för forskning.

Avskrivning av immateriella tillgångar görs över respektive tillgångs nyttjandeperiod och i förekommande fall med beaktande av underliggande avtal. Goodwill skrivs av över 5–10 år.

**Materiella anläggningstillgångar**

Materiella anläggningstillgångar värderas till anskaffningsvärde med avdrag för ackumulerade avskrivningar samt nedskrivningar. I förekommande fall ingår i anskaffningsvärdet ett vid anskaffningstidpunkten beräknat nuvärde för uppskattad utgift för nedmontering, bortforsling av anläggningen och återställande av den plats där anläggningen är belägen. I sådana fall har initialt en motsvarande nuvärdesberäknad uppskattad utgift redovisats som avsättning.

Avskrivningstider (år) för materiella anläggningstillgångar är följande:

	Maskiner, inventarier	Byggnader	Markan- läggningar
Fastigheter	30	25–50	25
Vattenkraftanläggningar	40	50	25
Värmekraftanläggningar*	25	25	25
Gasledningar	20	–	–
Ledningar och transformatorstationer**	30	30	30
Maskiner mm för gruvdrift	5–20	–	–
Inventarier mm	3–10	–	–

\*) 15 år för förnyelseinvesteringar i kärnkraftanläggningar.

\*\*) 25–35 år på lokala distributionsnät.

**Nedskrivningar**

Eventuellt nedskrivningsbehov för immateriella- och materiella anläggningstillgångar prövas då det föreligger indikationer på att värdeminskning kan ha skett. Nedskrivning sker då bokfört värde överstiger det högsta av nettoförsäljningsvärde och återvinningsvärde.

**Leasing**

Vid förhyrning av tillgång via finansiell leasing/hyresavtal av väsentligt värde aktiveras tillgången och redovisas som anskaffning av anläggningstillgång. Motsvarande skuld redovisas bland andra kortfristiga skulder respektive andra långfristiga skulder.

Leasingavtal där i allt väsentligt alla risker och fördelar som förknippas med ägandet faller på uthyraren klassificeras som operationella leasingavtal. Leasingavgifter avseende operationella leasingavtal redovisas i normalfallet linjärt över avtalstiden som en kostnad i resultaträkningen.

**Varulager**

Varulager värderas enligt först in/först ut principen till det lägsta av anskaffningsvärde och nettoförsäljningsvärde. Förbrukning av kärnbränsle beräknas som värdet av minskningen av energiinnehållet i bränslepatronerna och baserar sig på anskaffningskostnaden för varje enskild laddning.

Värdet i den energi som finns lagrad i form av vatten i vattenkraftens regleringsmagasin redovisas inte som tillgång.

**Fordringar**

Fordringar tas upp med det belopp varmed de beräknas inflyta. Kundfordringar redovisas initialt till fakturerat värde. En bedömning av osäkra fordringar görs när det inte längre är sannolikt att det fulla beloppet kommer att kunna inflyta. Osäkra fordringar skrivs bort i sin helhet när förlusten är konstaterad.

**Avsättningar för pensioner**

Pensionåtaganden avseende pensioner redovisas enligt lokala regler förutom vad gäller koncernens bolag i Tyskland.

Pensionsåtaganden avseende pensioner i svenska koncernbolag är beräknade enligt sedvanliga svenska försäkringstekniska grunder. Den i balansräkningen upptagna avsättningen motsvarar dessa pensionsåtaganden nettoredovisade mot kapital i en egen pensionsstiftelse.

Pensionsförpliktelser i koncernens tyska bolag är till övervägande del så kallade förmånsbestämda åtaganden. Den i balansräkningen upptagna avsättningen avseende tyska koncernbolag är nettoredovisad mot kapital i en egen så kallad Pensionskasse.

Pensionsavsättningarna för de tyska bolagen har beräknats på aktuella grunder enligt den så kallade Projected Unit Credit Method enligt IAS19.

**Andra avsättningar**

Andra avsättningar är åtaganden som är ovissa vad gäller förfallotider eller beloppens storlek. Avsättning sker för kända åtaganden eller befarade risker efter individuell prövning. Där effekten av när i tiden betalning sker är väsentlig görs avsättning med nuvärdet av på balansdagen uppskattade åtaganden. Utöver avsättningar för pensionsförpliktelser görs exempelvis avsättningar i egen balansräkning av tyska kraftföretag avseende framtida hantering av kärnkraftsavfall och avveckling av kärnkraftsverksamheten. De svenska kraftföretagen gör däremot inte motsvarande avsättningar utan betalar istället avgifter till Kärnavfallsfonden för framtida hantering av kärnkraftsavfall och avveckling av kärnkraftsverksamheten. Andra slag av avsättningar framgår av koncernens not 24.

**Statliga bidrag**

Då bidraget är knutet till en anläggningstillgång sker redovisning enligt två olika metoder beroende på lokala villkor för bidraget; alternativt skuldföres bidraget som förutbetalad intäkt och intäktsföres i resultaträkningen i takt med avskrivningarna på den anläggningstillgång bidraget avser, alternativt reducerar bidraget anläggningens redovisade värde.

När bidraget är knutet till en kostnad redovisas det som en intäkt under

## Fortsättning Not 2

de perioder som krävs för att det på ett systematiskt sätt skall möta den kostnad som redovisas och som bidraget är avsett att kompensera.

### Skatter

Koncernens skattekostnad beräknas som summan av årets aktuella skatt och årets förändring av uppskjutna skattefordringar och skatteskulder. Uppskjuten skatt innebär att de s.k. temporära skillnader som ibland föreligger vad gäller tidpunkt för beskattningen och mätningen av vissa händelser mellan skattelagstiftning och god redovisningssed ska beaktas. Temporära skillnader kan härigenom uppstå mellan skattepliktigt resultat och redovisat resultat samt mellan det skattemässiga värdet av tillgångar och skulder och dessas redovisade värde. En uppskjuten skatteskuld redovisas i de fall återvinningen eller regleringen leder till framtida skatteutbetalningar. En uppskjuten skattefordran redovisas i de fall återvinningen eller regleringen leder till att framtida skatter reduceras. Värderingen av uppskjutna skattefordringar och skatteskulder sker till per balansdagen beslutad skattesats i respektive land utan diskontering.

Vad avser temporära skillnader i aktier i dotterbolag har dessa inte beaktats i respektive moderbolags räkenskaper, eftersom avkastning från dessa förväntas återinvesteras.

Avdragsgilla temporära skillnader hänförliga till underskottsavdrag beaktas enbart i de fall det är sannolikt att sådana underskottsavdrag kan utnyttjas inom en överskådlig framtid.

### Förberedelser inför införande av IAS/IFRS

I slutet av 2002 startade Vattenfall ett projekt vars mål var att förbereda koncernen för en övergång till internationella redovisningsstandards (International Accounting Standards (IAS)/International Financial Reporting Standards (IFRS)). Vattenfall planerar för en övergång till de nya principerna år 2005. Arbetet fortgår enligt plan.

Vattenfalls redovisnings- och rapporteringsprinciper bedöms komma att påverkas av övergången främst inom området finansiella instrument (IAS 39), företagsförvärv och samgåenden (hantering av negativ goodwill) (IAS 22) och pensioner (IAS 19). Ett annat område är redovisning av uppskattade utgifter för nedmontering och återställande av anläggningstillgångar.

Till följd av att Redovisningsrådet kräver redovisning enligt RR 29 – Ersättningar till anställda, vilken baseras på IAS 19, redan år 2004 kommer internationella redovisningsprinciper att påverka värdering i redovisningen och rapporteringen redan 2004. Se vidare koncernens not 24.

### Not 3 Valutakurser

Viktigare valutakurser använda i bokslutet:

Land	Valuta	Medelkurser		Balansdagskurser	
		2003	2002	2003-12-31	2002-12-31
Euro	EUR	9,1245	9,1552	9,0940	9,1930
Danmark	DKK	1,2283	1,2320	1,2215	1,2375
Norge	NOK	1,1450	1,2180	1,0805	1,2595
Polen	PLN	2,0785	2,3923	1,9400	2,3000
USA	USD	8,0788	9,7232	7,2750	8,8250

### Not 4 Upplysningar om segment

Koncernens verksamhet bedrivs huvudsakligen inom tre separata geografiska områden. Dessa primära segment är Norden, Tyskland respektive Polen. Segmentet Norden innefattar huvudsakligen verksamheter i Norden men inkluderar även verksamheter i Baltikum och Nederländerna. De primära segmenten utgörs av geografiska områden baserade på var tillgångarna är lokaliserade.

Som rörelsegränar (sekundära segment) fördelas koncernens verksamhet på EI (elproduktion, elhandel och elförsäljning), Elnät (distribution av el) och Värme (produktion, distribution och försäljning av värme). I övrig verksamhet ingår Vattenfalls treasuryverksamhet, forskningsverksamhet, servicebolag samt koncernstaber. Den omfattande omstruktureringen av Vattenfalls verksamhet i Tyskland gör att information om sekundära segment för år 2002 ej finns tillgänglig för koncernen som helhet.

#### Primära segment

2003	Norden	Tyskland	Polen	Elimineringar	Summa
Extern nettoomsättning	41 520	62 570	7 845	-	111 935
Försäljning mellan segment	994	1 404	-	-2 398	0
<b>Summa</b>	<b>42 514</b>	<b>63 974</b>	<b>7 845</b>	<b>-2 398</b>	<b>111 935</b>

Rörelseresultat	8 535	6 318	443	-	15 296
Tillgångar	95 146	167 855	10 639	-8 675	264 965
Skulder och avsättningar	75 870	127 209	9 393	-9 392	203 080
Investeringar	6 325	5 174	1 153	-1 296	11 356
Avskrivningar	4 503	9 164	669	-	14 336
Andelar i intresseföretags resultat	85	495	-	-	580

2002	Norden	Tyskland	Polen	Elimineringar	Summa
Extern nettoomsättning	37 969	59 889	3 167	-	101 025
Försäljning mellan segment	-	807	-	-807	0
<b>Summa</b>	<b>37 969</b>	<b>60 696</b>	<b>3 167</b>	<b>-807</b>	<b>101 025</b>

Rörelseresultat	8 625	4 733	5	-	13 363
Tillgångar	98 145	177 802	8 218	-7 889	276 276
Skulder och avsättningar	80 759	140 809	7 260	-7 641	221 187
Investeringar	10 989	35 979	889	-7 925	39 932
Avskrivningar	4 446	10 188	484	-	15 118
Andelar i intresseföretags resultat	33	-584	-106	-	-657

## Sekundära segment

2003	El	Elnät	Värme	Övrigt	Elimineringar	Summa
Extern nettoomsättning	70 475	26 740	11 351	3 369	–	111 935
Tillgångar	180 288	82 191	38 548	109 825	–145 887	264 965
Investeringar	4 611	2 248	1 226	4 567	–1 296	11 356

Koncernens verksamhet i resultatområden har under 2003 också beskrivits enligt följande i delårsrapporter och bokslutskommuniké:

	Nettoomsättning		Rörelseresultat		Rörelseresultat exkl. jämförelsestörande poster	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002
<b>Norden</b>						
Elproduktion Norden	29 531	25 667	6 266	6 459	6 319	6 465
Marknad Norden	24 994	21 275	21 369	286	372	285
Värme Norden	2 868	2 761	348	343	345	326
Elnät Norden	7 809	7 674	2 131	1 834	2 127	1 828
Tjänster Norden	3 042	2 974	100	118	98	117
Övrig verksamhet	1 855	1 830	–690	–386	–841	–828
Elimineringar*	–27 585	–24 212	11	–29	11	–29
<b>Summa Norden</b>	<b>42 514</b>	<b>37 969</b>	<b>8 535</b>	<b>8 625</b>	<b>8 431</b>	<b>8 164</b>
Tyskland	63 974	60 696	6 318	4 733	6 160	4 747
Polen	7 845	3 167	443	5	442	5
Elimineringar**	–2 398	–807	–	–	–	–
<b>Summa</b>	<b>111 935</b>	<b>101 025</b>	<b>15 296</b>	<b>13 363</b>	<b>15 033</b>	<b>12 916</b>

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

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

## Not 5 Nettoomsättning

	2003	2002
Omsättning inklusive punktskatter	118 224	106 248
Punktskatter	–6 289	–5 223
<b>Nettoomsättning</b>	<b>111 935</b>	<b>101 025</b>

## Not 6 Kostnader för sålda produkter

Direkta kostnader inkluderar produktionsskatter och -avgifter med 4 562 MSEK (4 672) samt fastighetsskatter med 587 MSEK (327). I kostnaderna ingår även räntedelar relaterade till årliga pensionskostnader 739 MSEK (800), kärnkraftsavsättningar och övriga avsättningar 1 121 MSEK (1 100) i de tyska bolagen.

## Not 7 Kostnader för restprodukthantering

	2003	2002
Avgifter till Kärnavfallsfonden		
– egna högaktiva restprodukter*	292	479
– SVAFO**	74	73
Avsatt för framtida hantering av låg- och medelaktivt avfall	52	56
<b>Summa</b>	<b>418</b>	<b>608</b>

\*) Enligt lagen (1995:1544) om finansiering av framtida utgifter för använt kärnbränsle med mera ska den som har tillstånd att i Sverige inneha eller driva en kärnkraftreaktor årligen, så länge reaktorn är i drift, betala en avgift för att finansiera omhändertagandet av använt kärnbränsle och annat radioaktivt avfall. Avgiften betalas till Kärnavfallsfonden och är baserad på den energi som levereras från reaktorn. Fonden betalar tillbaka medlen i takt med att kärnkraftföretaget har utbetalningar för hantering och slutförvaring av i reaktorn använt kärnbränsle och radioaktivt avfall, som härrör från reaktorn efter det att kärnbränslet eller kärnavfallet förts bort från anläggningen, avveckling och rivning av reaktor-anläggningen samt den forskning och utveckling som behövs för att kunna fullgöra detta. Enligt uppgörelsen mellan svenska staten, Sydkraft och Vattenfall och avtalet om ansvar skall fondmedlen för Ringhals AB hanteras genom Vattenfall AB och medlen för Barsebäck Kraft AB genom Sydkraft Kärnkraft AB. Under 2003 betalades 648 MSEK (435) ut från fonden avseende kostnader för vilka Vattenfallkoncernen har betalningsansvar. Marknadsvärdet på Vattenfallkoncernens andelar i Kärnavfallsfonden den 31 december var 20 012 MSEK (19 047).

\*\*\*) Enligt lagen (1988:1597, senast ändrad 1995:1545) om finansiering av hanteringen av visst radioaktivt avfall mm ska den som har tillstånd i Sverige att inneha och driva en kärnkraftreaktor betala en avgift som ett kostnadsbidrag till verksamhet som har bedrivits vid Studsvik AB och som har samband med framväxten av det svenska kärnkraftprogrammet. Även denna avgift är baserad på den energi som levereras från reaktorn samt betalas till och förvaltas av Kärnavfallsfonden.

## Not 8 Övriga rörelseintäkter

Övriga rörelseintäkter innefattar huvudsakligen realisationsvinster vid försäljning av anläggningstillgångar, rörelsebetingade valutakursvinster, hyresintäkter samt försäkringsersättningar.

## Not 9 Övriga rörelsekostnader

Övriga rörelsekostnader innefattar huvudsakligen realisationsförluster vid försäljning av anläggningstillgångar, rörelsebetingade valutakursförluster samt avvecklings- respektive omstruktureringskostnader.

## Not 10 Avskrivningar

	2003	2002
Kostnader för sålda produkter	14 095	14 662
Försäljningskostnader	28	86
Administrationskostnader	212	366
Forsknings- och utvecklingskostnader	1	4
<b>Summa</b>	<b>14 336</b>	<b>15 118</b>

## Not 11 Resultat från andra långfristiga värdepappersinnehav

	2003	2002
Utdelningar	162	104
Nedskrivningar	-69	-17
Återföring av nedskrivningar	-	24
Realisationsresultat vid försäljningar	52	118
<b>Summa</b>	<b>145</b>	<b>229</b>

## Not 12 Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter

	2003	2002
Ränteintäkter	1 552	2 363
Kursvinster	570	418
<b>Summa</b>	<b>2 122</b>	<b>2 781</b>

Rörelserelaterade kursvinster utgör 154 MSEK (79).

## Not 13 Räntekostnader och liknande resultatposter

	2003	2002
Räntekostnader	4 683	6 196
Kursförluster	520	190
<b>Summa</b>	<b>5 203</b>	<b>6 386</b>

Se även not 6 avseende räntedelar relaterade till avsättningar i de tyska bolagen.

Rörelserelaterade kursförluster utgör för koncernen 128 MSEK (111).

## Not 14 Skatter

Resultat före skatter och minoritetens andel i årets resultat uppgick till:

	2003	2002
Sverige, koncernbolag	6 270	6 537
Sverige, intresseföretag	85	33
Övriga länder, koncernbolag	5 510	4 107
Övriga länder, intresseföretag	495	-690
<b>Summa</b>	<b>12 360</b>	<b>9 987</b>

Den redovisade skattekostnaden fördelas enligt följande:

	2003	2002
<b>Aktuell skatt</b>		
Sverige	1 507	1 089
Övriga länder	2 279	-1 891
<b>Uppskjuten skatt</b>		
Sverige	-106	250
Övriga länder	-849	2 315
<b>Summa</b>	<b>2 831</b>	<b>1 763</b>

Årets kostnad för aktuell skatt hänförlig till tidigare års resultat uppgår till 381 MSEK (-1 508).

Skillnaden mellan nominell svensk skattesats och effektiv skattesats förklaras på följande sätt:

Procent	2003	2002
Svensk inkomstskattesats	28,0	28,0
Skillnad i skattesats i utländsk verksamhet	-3,3	4,1
Justering av skatt för tidigare perioder	3,1	-9,4
Ändrade skattesatser	-2,5	-
Värderereglering underskottsavdrag	-	-0,6
Ej avdragsgilla kostnader och ej skattepliktiga intäkter, netto	5,4	6,0
Upplösning av negativ goodwill och avskrivning goodwill, netto	-10,1	-12,9
Övrigt	2,3	2,5
<b>Effektiv skattesats*</b>	<b>22,9</b>	<b>17,7</b>
Skattesats, aktuell skatt**	30,7	-8,0

\*) Skattekostnad enligt koncernens resultaträkning i förhållande till resultatet före skatter och minoritetens andel.

\*\*) Skattekostnad enligt koncernens resultaträkning exklusive redovisad uppskjuten skatt i förhållande till resultatet före skatter och minoritetens andel.

Accumulerade skattemässiga underskottsavdrag fördelar sig enligt följande:

	2003	2002
Sverige	83	395
Övriga länder	1 269	341
<b>Summa</b>	<b>1 352</b>	<b>736</b>

Ökningen i redovisade belopp förklaras av underskottsavdrag skapade under 2003.

Underskottsavdragen förfaller enligt följande:

	2003
2004	10
2005	96
2006	10
2007	12
2008	2
Ingen tidsbegränsning	1 222
<b>Summa</b>	<b>1 352</b>

Uppskjuten skatteskuld respektive uppskjuten skattefordran hänförs sig till balansposter enligt följande:

Uppskjuten skatteskuld	2003	2002
Anläggningstillgångar	32 381	32 881
Kortfristiga fordringar	4	51
Avsättningar och långfristiga skulder	2 463	1 199
Kortfristiga skulder	6	279
<b>Summa</b>	<b>34 854</b>	<b>34 410</b>
Uppskjuten skattefordran	2003	2002
Anläggningstillgångar	555	272
Kortfristiga fordringar	984	855
Avsättningar och långfristiga skulder	2 471	1 939
Kortfristiga skulder	92	94
Underskottsavdrag med mera	308	122
<b>Summa</b>	<b>4 410</b>	<b>3 282</b>

## Not 15 Minoritetens andel i årets resultat

	2003	2002
Minoritetens andel i resultat före skatter	743	720
Minoritetens andel i skatter	-337	-62
<b>Summa</b>	<b>406</b>	<b>658</b>

## Not 16 Immateriella anläggningstillgångar

	Koncession och liknande rättigheter		Hyresrätter och liknande rättigheter		Goodwill		Summa	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
<b>Anskaffningsvärden</b>								
Ingående anskaffningsvärde	6 221	2 489	4 038	1 878	2 038	2 264	12 297	6 631
Förvärvade bolag	1	501	2	2 508	6	248	9	3 257
Investeringar	118	3 330	17	8	-	-	135	3 338
Försäljningar/Utrangeringar	7	-103	-69	-203	310	-338	248	-644
Omklassificeringar	125	12	-10	-150	45	-12	160	-150
Sålda bolag	-842	-	-76	-	-	-	-918	0
Omräkningsdifferens	-58	-8	-27	-3	-86	-124	-171	-135
<b>Utgående ackumulerade anskaffningsvärden</b>	<b>5 572</b>	<b>6 221</b>	<b>3 875</b>	<b>4 038</b>	<b>2 313</b>	<b>2 038</b>	<b>11 760</b>	<b>12 297</b>
<b>Akkumulerade avskrivningar enligt plan</b>								
Ingående avskrivningar	-2 067	-1 357	-1 877	-414	-1 212	-1 291	-5 156	-3 062
Förvärvade bolag	-	-351	-	-1 548	-	-	0	-1 899
Årets avskrivningar	-430	-229	-130	-124	-288	-315	-848	-668
Försäljningar/Utrangeringar	-9	-20	59	197	-268	338	-218	515
Sålda bolag	295	-	-	-	-	-	295	0
Omräkningsdifferens	19	-110	17	12	28	56	64	-42
<b>Utgående ackumulerade avskrivningar</b>	<b>-2 192</b>	<b>-2 067</b>	<b>-1 931</b>	<b>-1 877</b>	<b>-1 740</b>	<b>-1 212</b>	<b>-5 863</b>	<b>-5 156</b>
<b>Nedskrivningar</b>								
Ingående nedskrivningar	-586	-586	-305	-305	-	-	-891	-891
Årets nedskrivningar	-	-117	-	-	-	-	0	-117
Försäljningar/Utrangeringar	-	119	-	-	-	-	0	119
Sålda bolag	547	-	5	-	-	-	552	0
Omräkningsdifferens	-	-2	-	-	-	-	0	-2
<b>Utgående nedskrivningar</b>	<b>-39</b>	<b>-586</b>	<b>-300</b>	<b>-305</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-339</b>	<b>-891</b>
<b>Utgående planenligt restvärde</b>	<b>3 341</b>	<b>3 568</b>	<b>1 644</b>	<b>1 856</b>	<b>573</b>	<b>826</b>	<b>5 558</b>	<b>6 250</b>

## Not 17 Materiella anläggningstillgångar

	Byggnader och mark		Maskiner och andra tekniska anläggningar		Inventarier, verktyg och installationer		Pågående nyanläggning****		Summa	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
<b>Anskaffningsvärden</b>										
Ingående										
anskaffningsvärde**	64 578	50 095	312 479	246 901	9 686	8 255	5 870	8 493	392 613	313 744
Förvärvade bolag	332	15 677	3 967	66 082	56	1 734	218	922	4 573	84 415
Investeringar***	227	353	1 830	2 309	497	630	6 083	4 771	8 637	8 063
Omföring från pågående nyanläggningar	424	570	4 728	7 340	102	98	-5 254	-8 008	0	0
Försäljningar/Utrangeringar	-1 252	-689	-2 368	-5 446	-1 015	-516	-40	-98	-4 675	-6 749
Omklassificeringar	-187	-451	-236	281	376	-100	-156	-9	-203	-279
Ändrad klassificering av statliga bidrag*****	-	-	4 304	-	-	-	-	-	4 304	0
Sålda bolag	-	-	-347	-	-19	-	-60	-	-426	0
Omräkningsdifferenser	-868	-977	-4 077	-4 988	-64	-415	-166	-201	-5 175	-6 581
<b>Utgående ackumulerade anskaffningsvärden*</b>	<b>63 254</b>	<b>64 578</b>	<b>320 280</b>	<b>312 479</b>	<b>9 619</b>	<b>9 686</b>	<b>6 495</b>	<b>5 870</b>	<b>399 648</b>	<b>392 613</b>
<b>Akkumulerade avskrivningar enligt plan</b>										
Ingående avskrivningar	-28 367	-18 987	-167 980	-126 830	-7 711	-6 581	-	-	-204 058	-152 398
Infusionerade anläggningar	-	-8 499	-15	-37 787	-6	-1 333	-	-	-21	-47 619
Förvärvade bolag	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Årets avskrivningar	-1 541	-1 619	-11 000	-10 639	-816	-745	-	-	-13 357	-13 003
Försäljningar/Utrangeringar	551	290	1 867	4 619	908	481	-	-	3 326	5 390
Omklassificeringar	116	18	396	-132	-310	75	-	-	202	-39
Ändrad klassificering av statliga bidrag*****	-	-	-3 333	-	-	-	-	-	-3 333	0
Sålda bolag	-	-	58	-	8	-	-	-	66	0
Omräkningsdifferenser	442	430	2 294	2 789	70	392	-	-	2 806	3 611
<b>Utgående ackumulerade avskrivningar</b>	<b>-28 799</b>	<b>-28 367</b>	<b>-177 713</b>	<b>-167 980</b>	<b>-7 857</b>	<b>-7 711</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-214 369</b>	<b>-204 058</b>

Fortsättning Not 17

	Byggnader och mark		Maskiner och andra tekniska anläggningar		Inventarier, verktyg och installationer		Pågående nyanläggning****		Summa	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
<b>Nedskrivningar</b>										
Ingående nedskrivningar	-1 104	-1 138	-2 673	-1 345	-50	-37	-1	-14	-3 828	-2 534
Förvärvade bolag	-	-	-1	-	-1	-	-1	-	-3	0
Årets nedskrivningar	-98	-27	-61	-1 297	-2	-6	-1	-	-162	-1 330
Försäljningar/Utrangeringar	11	35	287	-72	8	1	1	-	307	-36
Andra förändringar	20	1	-79	16	-7	-9	-	13	-66	21
Omräkningsdifferenser	13	25	25	25	1	1	-	-	39	51
<b>Utgående nedskrivningar</b>	<b>-1 158</b>	<b>-1 104</b>	<b>-2 502</b>	<b>-2 673</b>	<b>-51</b>	<b>-50</b>	<b>-2</b>	<b>-1</b>	<b>-3 713</b>	<b>-3 828</b>
<b>Utgående planenligt restvärde</b>	<b>33 297</b>	<b>35 107</b>	<b>140 065</b>	<b>141 826</b>	<b>1 711</b>	<b>1 925</b>	<b>6 493</b>	<b>5 869</b>	<b>181 566</b>	<b>184 727</b>

- \*) I anskaffningsvärden för byggnader och mark ingår anskaffningsvärde för mark och fallrätter uppgående till 15 214 MSEK (15 446), vilka inte är föremål för avskrivning.
- \*\*) Erhållna statliga bidrag, ingående balans, uppgår till 4 682 MSEK (4 426). Ackumulerade aktiverade räntor ingår i anskaffningsvärdet för byggnader med 497 MSEK.
- \*\*\*) Under året erhållna statliga bidrag uppgår till 192 MSEK (256).
- \*\*\*\*) Under året har ränta under byggnadstid aktiverats med 96 MSEK (271).
- \*\*\*\*\*) Under 2003 har vissa statliga bidrag omklassificerats till skulder. Detta har medfört att anskaffningsvärdet ökat med det erhållna bidraget och att ackumulerade avskrivningar ökat med ett belopp vartill de skulle ha varit om bidragen från början skulle ha klassificerats som skuld.

Taxeringsvärden (avser svenska fastigheter)

	2003	2002
Byggnader	78 351	79 682
Mark	30 310	30 499
<b>Summa</b>	<b>108 661</b>	<b>110 181</b>

Taxeringsvärden åsätts inte ledningar och transformatorstationer.

Not 18 Förskott och långfristiga fordringar

	Förskott till leverantör, avseende materiella anläggningstillgångar		Fordringar hos intresseföretag		Andra långfristiga fordringar	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Ingående balans	245	172	1 978	2 184	5 054	8 681
Förvärvade bolag	-	121	-	-	151	772
Nyttillkomna förskott/fordringar	235	147	104	1	80	356
Lån till minoritetsägare i utländska bolag	-	-	-	-	4 094	-
Uppskjuten skattefordran	-	-	-	-	1 029	-3 452
Erhållna betalningar	-	-	-89	-254	-235	-487
Ned-/bortskrivningar	-	-	-	-40	-	-
Sålda bolag	-	-	-1	-	-	-
Kursdifferenser	-2	-	-30	-7	-56	-174
Omklassificeringar	-104	-195	-1	94	-71	-642
<b>Utgående balans</b>	<b>374</b>	<b>245</b>	<b>1 961</b>	<b>1 978</b>	<b>10 046</b>	<b>5 054</b>

Specifikation av andra långfristiga fordringar:

	2003	2002
Uppskjuten skattefordran	4 410	3 282
Långfristiga räntebärande fordringar	4 492	450
Långfristiga icke räntebärande fordringar	1 144	1 322
<b>Summa</b>	<b>10 046</b>	<b>5 054</b>

Not 19 Andelar i intresseföretag och andra långfristiga värdepappersinnehav

	Andelar i intresseföretag		Andra långfristiga värdepappersinnehav	
	2003	2002	2003	2002
Ingående balans	18 042	23 021	1 354	19 449
Förvärvade bolag	-	4 478	62	398
Investeringar	487	4 126	19	107
Nyemission och aktieägartillskott	47	10	-	-
Försäljningar	-301	-423	-262	-736
Omklassificeringar	-1 383	-12 346	-65	-17 813
Värdeförändring intresseföretag	-791	-110	-	-
Nedskrivningar	-88	-6	-69	-6
Omräkningsdifferenser	-337	-708	-17	-45
<b>Utgående balans</b>	<b>15 676</b>	<b>18 042</b>	<b>1 022</b>	<b>1 354</b>



## Not 20 Aktier och andelar

Nedanstående förteckning omfattar av moderbolaget direkt eller indirekt ägda aktier och andelar.

Koncernföretag	Organisationsnummer	Säte	Andel i %	Antal	Bokfört värde
<b>Norden</b>					
Abonnera i Sverige AB	556572-9869	Stockholm	100	50 000	5
Arrowhead Services AB	556463-7683	Östersund	100	161 433 752	0
Energibolaget Botkyrka-Salem Försäljn. AB	556014-7406	Botkyrka	100	24 000	35
Forsaströms Kraft AB	556010-0819	Åtvidaberg	100	400 000	65
Forsmarks Kraftgrupp AB	556174-8525	Östhammar	66	198 000	198
Försäkrings AB Vattenfall Insurance	516401-8391	Stockholm	100	200 000	200
Gotlands Energi AB	556008-2157	Gotland	75	112 500	13
Kraftbyggarna Entreprenad AB	556333-2468	Luleå	100	38 000	46
Kraftbyggarna Invest AB	556497-6917	Stockholm	100	1 000	25
Nordic Power Invest AB	556377-2861	Stockholm	100	218 000	134
Produktionsbalans PBA AB	556425-8134	Stockholm	100	4 800	5
Ringhals AB	556558-7036	Varberg	74	300 000	457
Sensel AB	556573-5965	Stockholm	100	300 000	26
Svensk Kärnbränslehantering AB*	556175-2014	Stockholm	36	360	0
SwedPower AB	556383-5619	Stockholm	100	12 500	15
SwedPower International AB	556192-6212	Stockholm	100	4 000	12
Säffle Årjäng Energi AB	556499-8689	Säffle	100	8 000	22
Vattenfall Bränsle AB	556440-2609	Stockholm	100	100	96
Vattenfall Danmark A/S	250526	Gentofte	100	8 200 000	24
Vattenfall Data AB	556439-0614	Stockholm	100	100	10
Vattenfall Fastigheter AB	556438-5952	Sundsvall	100	100	120
Vattenfall Oy	1071366-1	Helsingfors	100	10 000	1 483
Vattenfall Power Management AB	556573-5940	Stockholm	100	6 570	7
Vattenfall Eldistribution AB	556417-0800	Stockholm	100	8 000	11
Vattenfall Service Syd AB	556417-0859	Trollhättan	100	16 000	18
Vattenfall Support AB	556438-6026	Stockholm	100	100	1
Vattenfall Treasury AB (publ)	556439-0606	Stockholm	100	500	6
Vattenfall Utveckling AB	556390-5891	Älvkarleby	100	14 000	17
Vattenfall Värme Uppsala AB	556117-9929	Uppsala	100	110 000	977
Vattenfall Vätter El AB	556528-3180	Motala	100	100	291
VGS AB	556013-1574	Stockholm	100	150 000	16
Västerbergslagens Energi AB	556565-6872	Ludvika	51	7 590	8
Västerbergslagens Kraft AB	556194-9784	Ludvika	58	89 726	19
Västerbergslagens Värme AB	556565-6856	Fagersta	51	5 566	6
Österede Kraft AB	556362-8469	Stockholm	100	1 000	1 086
Övriga företag					19
<b>Tyskland</b>					
Vattenfall Deutschland GmbH	(HRB) 62659	Hamburg	100	2	18 868
Vattenfall Europe AG**	HRB 1955	Berlin	36	72 689 384	9 662
<b>Polen</b>					
Elektrociepownie Warszawskie S.A.	38 440	Warszawa	70	14 352 090	2 697
Gornoslaski Zaklad Elektroenergetyczny S.A.	RHB 9861	Gliwice	54	671 527	3 812
<b>Övriga länder</b>					
Vattenfall Estonia OÜ	10142764	Tallinn	100	100	6
Vattenfall Reinsurance S.A.	(B) 49528	Luxemburg	100	12 999	13
Övriga företag					1
<b>Summa moderbolaget</b>					<b>40 532</b>

\*) Koncernen äger ytterligare 20 procent via Forsmarks Kraftgrupp AB.

\*\*\*) Koncernen äger totalt 94 procent via Vattenfall Deutschlands innehav.

Fortsättning Not 20

## Större aktieinnehav ägda av koncernföretag

	Säte	Andel i %
<b>Norden</b>		
Barsebäck Kraft AB	Malmö	74
Pamilo Oy	Uimaharju	100
Vattenfall Indalsälven AB	Bispgården	74
Vattenfall Verkko Oy	Helsingfors	100
<b>Tyskland</b>		
Bewag AG & Co. KG	Berlin	94
Fernheizwerk Neukölln	Berlin	71
Hamburgische Electricitäts-Werke AG	Hamburg	94
HEW Power Venture Hanfeng GmbH	Hamburg	94
Vattenfall Europe AG	Berlin	94
Vattenfall Europe Generation GmbH	Berlin	94
Vattenfall Europe Mining AG	Cottbus	94
Vattenfall Europe Sales GmbH	Berlin	94
Vattenfall Europe Transmission GmbH	Berlin	94
VEAG Kraftwerke Schwarze Pumpe GmbH	Vetschau	94
WEMAG AG	Schwerin	74

## Intresseföretag

	Organisationsnummer	Säte	Andel i %	Antal	Bokfört värde Koncernen	Bokfört värde Moderbolaget
<b>Direkt ägda intresseföretag</b>						
<b>Norden</b>						
i/s Avedøreværket 2	(LEV) 221005	Gentofte	40		14	14
Bodens Energi AB	556200-9117	Boden	40	20	55	0
Gulsele AB	556001-1800	Sollefteå	35	84 000	333	332
Luleå Energi AB	556139-8255	Luleå	30	54 000	187	3
PiteEnergi AB	556330-9227	Piteå	50	70 000	182	7
Plusenergi AB	556572-4696	Göteborg	50	50 000	136	170
Preem Gas AB	556037-2970	Stockholm	30	750	8	7
SwePol Link AB	556530-9829	Stockholm	48	288 000	6	3
Övriga företag					2	2
<b>Indirekt ägda intresseföretag</b>						
<b>Norden</b>						
A-Train AB	556500-3745	Stockholm	20	1 000 000	27	-
Empower Oy	0659323-0	Helsingfors	34	73 731	25	-
Terki Oy	0953-041-1	Helsingfors	20	500	12	-
Åtvidabergs Fjärrvärme AB	556543-1607	Åtvidaberg	50	10 000	10	-
Övriga företag					29	-
<b>Tyskland</b>						
AVG Abfall-Verwertungs -Gesellschaft mbH	B42798	Hamburg	20		24	-
EHA Energie Handels GmbH & Co KG	HRA 92729	Hamburg	50		13	-
ESAG Energieversorgung Sachsen Ost AG	HRB 965	Dresden	29		1 019	-
GASAG Berliner Gaswerke AG	HRB 44343	Berlin	32		3 762	-
Kernkraftwerk Krümmel GmbH	HRB 15033	Hamburg	50		4 783	-
Kernkraftwerk Stade GmbH	HRB 12163	Hamburg	33		1 167	-
Kernkraftwerk Brokdorf GmbH	HRB 17623	Hamburg	20		1 340	-
KOROS GmbH & Co KG	HRA 17858	Köln	95		1 683	-
Städtische Werke Kassel AG	HRB 2150	Kassel	25		543	-
Stadtwerke Eilenburg GmbH	HRB 12673	Leipzig	49		51	-
Stadtwerke Wittenberg GmbH	HB 2407	Wittenberg	23	22 700	27	-
TVF GmbH	HRB 3506	Lübbenau	50	2 500	16	-
Övriga företag					49	-
<b>Övriga länder</b>						
Compania Electricia de Sochagota	46782	Colombia	25		173	-
<b>Summa</b>					<b>15 676</b>	<b>538</b>

## Andra långfristiga värdepappersinnehav

	Andel i %	Antal	Bokfört värde Koncernen	Bokfört värde Moderbolaget
<b>Direkt ägda värdepappersinnehav</b>				
<b>Norden</b>				
Jämkraft AB, Sverige	20*	13 000	23	23
Leksand-Rättvik Energi AB, Sverige	8	11 763	23	23
Övriga företag			4	4
<b>Övriga länder</b>				
Eutilia, Nederländerna	8	7 830	8	8
<b>Indirekt ägda värdepappersinnehav</b>				
<b>Tyskland</b>				
AO Mosenergo	1		28	–
GNS Gesellschaft für Nuklear service GmbH	6		23	–
KOM-Strom AG	10		16	–
Stadtwerke Parchim GmbH	15		27	–
Stadtwerke Rostock AG	12		365	–
Övriga företag			56	–
<b>Övriga länder/företag</b>				
Polen			22	–
Norden			30	–
HHPGC China, Kina	16		397	–
<b>Summa</b>			<b>1 022</b>	<b>58</b>

\*) Röstandelen är 16 procent.

## Not 21 Varulager

	2003	2002
<b>Råvaror och förnödenheter</b>		
Kärnbränsle	4 023	3 986
Olja	330	269
Kol med mera	1 107	1 027
Material och reservdelar	1 823	1 830
<b>Summa</b>	<b>7 283</b>	<b>7 112</b>

## Not 22 Kortfristiga fordringar

	2003	2002
Kundfordringar	16 283	17 833
Fordringar hos intresseföretag	2 466	4 319
Lån till minoritetsägare i utländska bolag	–	4 158
Övriga fordringar	4 469	5 506
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3 614	4 225
<b>Summa</b>	<b>26 832</b>	<b>36 041</b>

Specifikation av förutbetalda kostnader och upplupna intäkter:

	2003	2002
Förutbetalda försäkringskostnader	29	74
Förutbetalda kostnader, övrigt	648	1 091
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter, el	778	427
Upplupna intäkter, övrigt	2 159	2 633
<b>Summa</b>	<b>3 614</b>	<b>4 225</b>

## Not 23 Kortfristiga placeringar

	2003	2002
Räntebärande placeringar	11 179	7 659
Aktier	774	1 272
Derivat	21	27
<b>Summa</b>	<b>11 974</b>	<b>8 958</b>

## Not 24 Avsättningar

Avsättningar sker för kända åtaganden eller befarade risker efter individuell prövning. En fördjupad genomgång av avsättningar i Tyskland kommer att ske under första halvåret 2004. Denna kan eventuellt leda till vissa omklassificeringar eller ändrade bedömningar.

	2003	2002
Avsättningar för pensioner	14 946	16 643
Avsättning för uppskjuten skatteskuld	34 854	34 410
Avsättningar för framtida utgifter för kärnkraft	6 592	6 517
Avsättningar för gruvdrift och andra miljörelaterade åtgärder/åtaganden	10 219	10 898
Personalrelaterade avsättningar för annat än pensioner	6 498	3 164
Avsättningar för skattemässiga och juridiska processer	6 752	8 260
Negativ goodwill	10 123	15 479
Övriga avsättningar	1 900	2 207
<b>Summa</b>	<b>91 884</b>	<b>97 578</b>

## Pensioner:

Pensionsåtaganden avseende pensioner i svenska koncernbolag är beräknade enligt sedvanliga svenska försäkringstekniska grunder. Den i balansräkningen upptagna avsättningen motsvarar dessa pensionsåtaganden netto redovisade mot kapital i Vattenfalls Pensionsstiftelse.

Vid utgången av år 2003 har Vattenfalls Pensionsstiftelse 12 svenska koncernbolag såsom delägare vilka upplöst sina pensionsskulder enligt Tryggandelagen genom inbetalning till stiftelsen. Pensionsstiftelsens avkastning var under året 8,2 procent (2,9).

Pensionsåtaganden för anställda i Sverige är beräknade enligt sedvanliga försäkringstekniska grunder enligt svensk praxis och uppgår till 4 473 MSEK (4 285).

Pensionsförpliktelser i koncernens tyska bolag är till övervägande del så kallade förmånsbestämda åtaganden.

I Bewag AG finns både förmånsbestämda och premiebestämda åtaganden där de förmånsbestämda åtagandena finansieras delvis genom Bewags Pensionskassa (Pensionskasse der Bewag) medan de premiebestämda åtagandena finansieras i sin helhet av nämnda Pensionskassa. Pensionsavsättningarna i de tyska bolagen har beräknats på aktuariella grunder enligt den sk Projected Unit Credit Method enligt RR29 - Ersättningar till anställda (IAS 19 Employee Benefits). Således beräknas för dessa förpliktelser en avsättning i balansräkningen och en årlig kostnad utifrån nuvärdet av den intjänade framtida förmånen. Bolagen har tillämpat den så kallade "korridorregeln" varvid aktuariella vinster och förluster periodiseras under förväntad återstående tjänstgöringstid.

	2003	2002
Pensionsåtaganden	30 279	30 467
Avgår: Kapital i pensionsfonder	–15 333	–13 824
<b>Avsättningar vid årets slut</b>	<b>14 946</b>	<b>16 643</b>
Av PRI registrerade uppgifter	3 207	3 001

Fortsättning Not 24

Avsättningar för pensioner (förändringar under 2003)	
Ingående balans	16 643
Förvärvade bolag	14
Periodens avsättningar	1 276
lanspråktaga avsättningar	-1 329
Omklassificerade avsättningar	-1 426
Återförda avsättningar	-59
Omräkningsdifferenser	-173
<b>Utgående balans</b>	<b>14 946</b>

Vid beräkningen av förpliktelseerna i koncernens tyska bolag har följande aktuariella antaganden använts:

	%
Diskonteringsränta	5,5
Förväntad avkastning på förvaltningstillgångar	6,5
Framtida årliga löneökningar	2,5
Framtida årliga pensionsökningar	2,0

Från 2004 kommer Vattenfallkoncernen att tillämpa Projected Unit Credit Method enligt RR 29 på samtliga förmånsbestämda planer. Engångseffekten av detta byte av redovisningsprincip beräknas till cirka 0,8 miljarder SEK efter skatt och redovisas direkt mot eget kapital för 2004 i enlighet med övergångsbestämmelserna i RR 29 varvid samtliga aktuella vinster och förluster kommer att redovisas i balansräkningen.

Beräknad pensionsavsättning enligt RR 29 per 1 januari 2004	16 242
Redovisad pensionsavsättning per 31 december 2003	14 946
<b>Ökad pensionsskuld vid övergång till RR29</b>	<b>1 296</b>

**Avsättningar för uppskjuten skatteskuld:**

Avser uppskjuten skatt i så kallade obeskattade reserver, 30 225 MSEK, avsättning för uppskjuten skatt som görs vid fastställandet av förvärsanalyser i samband med företagsförvärv, 2 526 MSEK, samt andra avsättningar för uppskjuten skatteskuld hänförlig till så kallade temporära skillnader, 2 103 MSEK. Huvuddelen av den uppskjutna skatteskulden är hänförlig till beräknad skatt på differensen mellan bokfört värde på anläggningstillgångar och motsvarande skattemässiga värde.

Då huvuddelen av uppskjuten skatteskuld är hänförlig till obeskattade reserver och med antaganden att en framtida normal nyinvesteringstakt för Vattenfall kombinerad med oförändrade regler för skattemässiga avskrivningar är innebörden med stor sannolikhet att inget kassautflöde behöver antas.

Avsättningar för uppskjuten skatteskuld (förändringar under 2003)	
Ingående balans	34 410
Förvärvade bolag	636
Periodens avsättningar	-147
Omräkningsdifferenser	-45
<b>Utgående balans</b>	<b>34 854</b>

**Avsättningar för framtida utgifter för kärnkraft:**

I Tyskland görs avsättningar i balansräkningen av bolagen själva för framtida hantering av kärnkraftsavfall och avveckling av kärnkraftsverksamheten. De svenska kraftföretagen gör däremot inte motsvarande avsättningar utan betalar istället avgifter till Kärnavfallsfonden för framtida hantering av kärnkraftsavfall och avveckling av kärnkraftsverksamheten.

Nuvarande planer för avveckling av den tyska kärnkraftsverksamheten innebär att cirka 85 procent av avsättningarna relaterade till framtida utgifter för kärnkraft kommer att resultera i kassaflöden efter år 2009/2010. Utbetalningar för resterande cirka 15 procent av avsättningarna uppskattas bli jämt fördelade över åren 2004–2008.

Avsättningar för kärnkraft (förändringar under 2003)	
Ingående balans	6 517
Periodens avsättningar (inkl. diskonteringseffekter)	418
lanspråktaga avsättningar	-170
Omklassificerade avsättningar	22
Återförda avsättningar	-125
Omräkningsdifferenser	-70
<b>Utgående balans</b>	<b>6 592</b>

**Avsättningar för gruvsdrift och andra miljörelaterade avsättningar:**

Avsättningar görs för återställande av mark och andra förpliktelser förknippade med koncernens tillstånd att bedriva brunkolsbrytning i Tyskland. Avsättningar görs även för motsvarande miljörelaterade åtgärder/åtaganden inom övrig av koncernen bedriven verksamhet.

Enligt nu gällande bedömningar kommer cirka 75 procent av ovanstående avsättningar resultera i kassautflöden senare än år 2009/2010. Utbetalningar för resterande cirka 25 procent av avsättningarna uppskattas bli relativt jämt fördelade över åren 2004–2008.

Avsättningar för gruvsdrift etc. (förändringar under 2003)	
Ingående balans	10 898
Periodens avsättningar (inklusive diskonteringseffekter)	1 571
lanspråktaga avsättningar	-570
Omklassificerade avsättningar	-12
Återförda avsättningar	-1 553
Omräkningsdifferenser	-115
<b>Utgående balans</b>	<b>10 219</b>

**Personalrelaterade avsättningar för annat än pensioner:**

Avsättningar görs för kommande utgifter relaterade till övertalighet i form av avgångsvederlag och andra utgifter för uppsägning av personal i den pågående omstruktureringen av verksamheten, framförallt i Tyskland.

Cirka 60 procent av de avsättningar som gjorts förväntas resultera i utbetalningar jämt fördelade över perioden 2004–2006. Resterande 40 procent beräknas resultera i kassaflöden jämt fördelat över perioden 2007–2009.

Personalrelaterade avsättningar för annat än pensioner (förändringar under 2003)	
Ingående balans	3 164
Förvärvade bolag	61
Periodens avsättningar (inklusive diskonteringseffekter)	2 274
lanspråktaga avsättningar	-822
Omklassificerade avsättningar	1 998
Återförda avsättningar	-111
Omräkningsdifferenser	-66
<b>Utgående balans</b>	<b>6 498</b>

**Avsättningar för skattemässiga och juridiska processer:**

Avsättningar görs för eventuella framtida utgifter för skatter föranledda av pågående skatterevisjoner samt för pågående legala tvister och processer. Här ingår avsättningar relaterade till pågående legala processer avseende intrång vad avser ledningsdragnin på mark i forna Östtyskland.

Cirka 65 procent av avsättningarna för skattemässiga och juridiska processer förväntas resultera i utbetalningar inom den kommande 5 års perioden. Resterande 35 procent av avsättningarna beräknas resultera i kassaflöden jämt fördelade över åren fram till år 2011.

Avsättningar för skattemässiga och juridiska processer (förändringar under 2003)	
Ingående balans	8 260
Förvärvade bolag	4
Periodens avsättningar (inklusive diskonteringseffekter)	1 609
lanspråktaga avsättningar	-3 082
Omklassificerade avsättningar	291
Återförda avsättningar	-246
Omräkningsdifferenser	-84
<b>Utgående balans</b>	<b>6 752</b>

**Negativ goodwill:**

Negativ goodwill är hänförlig till förvärvad verksamhet i Tyskland. För närvarande pågår ett omfattande omstruktureringsarbete i Tyskland som bedöms vara avslutat år 2005. Negativ goodwill löses upp i takt med att förluster och omstruktureringskostnader uppkommer. Vattenfalls bedömning är att kvarvarande omstruktureringskostnader inryms i redovisad negativ goodwill.

Negativ goodwill motsvarande förluster och omstruktureringskostnader har för 2003 i bruttoresultatet upplösts med 4 754 MSEK (3 626).

Avsättningar för negativ goodwill	
Värde vid förvärvstillfället år 2001	22 088
lansspråkta avsättningar år 2001 och 2002	-6 165
Omräkningsdifferenser tidigare år	-444
<b>Ingående balans år 2003</b>	<b>15 479</b>
Förvärvade bolag	-449
lansspråkta avsättningar år 2003	-4 754
Omräkningsdifferenser	-153
<b>Utgående balans</b>	<b>10 123</b>

**Övriga avsättningar:**

I övriga avsättningar ingår avsättningar för framtida förlustkontrakt, omstrukturering samt avsättningar för garantiåtaganden.

**Övriga avsättningar (förändringar under 2003)**

Ingående balans	2 207
Förvärvade bolag	192
Periodens avsättningar (inklusive diskonterings effekter)	660
lansspråkta avsättningar	-532
Återförda avsättningar	-464
Omklassificerade avsättningar	-109
Omräkningsdifferenser	-54
<b>Utgående balans</b>	<b>1 900</b>

**Not 25 Långfristiga räntebärande skulder**

	2003	2002
Obligationslån	36 918	39 679
Skulder till kreditinstitut	9 843	18 171
Skulder till minoritetsägare	3 967	3 769
Skulder till intresseföretag	13 994	6
Övriga skulder	5 123	5 533
<b>Summa</b>	<b>69 845</b>	<b>67 158</b>

Av ovanstående skulder förfaller följande belopp till betalning efter mer än fem år: Obligationslån 25 156 MSEK (20 579), Skulder till kreditinstitut 4 371 MSEK (4 495), Skulder till minoritetsägare 3 529 MSEK (3 103) samt Övriga långfristiga låneskulder 486 MSEK (625).

**Not 26 Långfristiga icke räntebärande skulder**

Av den totala skulden på 2 236 MSEK (1 588) förfaller 543 MSEK (713) till betalning efter fem år.

**Not 27 Kortfristiga räntebärande skulder**

	2003	2002
Obligationslån	7 231	3 850
Företagscertifikat	1 565	4 084
Skulder till kreditinstitut	5 272	2 340
Skulder till minoritetsägare	323	234
Skulder till intresseföretag	984	16 684
Övriga skulder	327	390
<b>Summa</b>	<b>15 702</b>	<b>27 582</b>

**Not 28 Kortfristiga icke räntebärande skulder**

	2003	2002
Förskott från kunder	517	359
Leverantörsskulder	9 095	10 406
Skulder till intresseföretag	167	98
Skatteskulder	490	752
Övriga skulder	3 592	4 083
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	9 552	11 583
<b>Summa</b>	<b>23 413</b>	<b>27 281</b>
Specifikation av upplupna kostnader och förutbetalda intäkter:		
	2003	2002
Upplupna personalrelaterade kostnader	2 736	2 426
Upplupna kärnkraftrelaterade avgifter och skatter	44	171
Upplupna kostnadsräntor	911	957
Upplupna kostnader, övrigt	3 126	6 810
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader, el	780	327
Förutbetalda intäkter, övrigt	1 955	892
<b>Summa</b>	<b>9 552</b>	<b>11 583</b>

**Not 29 Verkligt värde**

Nedanstående tabell visar bokfört värde och verkligt värde per typ av post. Finansiella instrument där bokfört värde inte avviker från verkligt värde har inte upptagits i tabellen.

	2003	
	Bokfört värde	Verkligt värde
<b>Kortfristiga placeringar</b>		
Räntebärande placeringar	11 179	11 229
Aktier	774	810
Derivat	21	28
<b>Summa</b>	<b>11 974</b>	<b>12 067</b>
<b>Räntebärande skulder</b>		
Obligationslån exkl. derivat	43 197	46 121
Företagscertifikat exkl. derivat	1 554	1 546
Skulder till kreditinstitut och övriga exkl. derivat	20 515	20 999
Skulder till minoritetsägare*	4 290	4 290
Skulder till intressebolag*	14 978	14 978
Derivat	1 023	208
<b>Summa</b>	<b>85 547</b>	<b>88 142</b>
<b>Övriga derivat</b>		
Transaktionsexponering**	-	-1 281
Omräkningsexponering	-	76
<b>Summa</b>	<b>-</b>	<b>-1 205</b>

\*) Det verkliga värdet för skulder till minoritetsägare och intressebolag har antagits vara detsamma som det bokförda värdet. I verkligt värde ingår ej upplupna räntor. Det verkliga värdet är ej justerat för transaktionskostnader vilka i sammanhanget dock är av ringa betydelse.

\*\*) Transaktionsexponeringen avser terminssäkringar av valutor och elhandel där koncernen sammantaget har en betydande lång position.

**Transaktionsexponering**

Orealiserade vinster/förluster, netto per leveransår

År	
2004	-1 094
2005-2008	-248
2009-	61
<b>Summa</b>	<b>-1 281</b>

**Not 30 Ställda säkerheter**

	2003	2002
<b>För egna skulder och avsättningar</b>		
<b>Skulder till kreditinstitut:</b>		
Företagsinteckningar	78	83
Fastighetsinteckningar	10	11
På bank spärrade medel som säkerhet för handel på Nord Pool	8	3 273
Övrigt	16	86
<b>Summa</b>	<b>112</b>	<b>3 453</b>

**Not 31 Ansvarförbindelser**

	2003	2002
Borgensåtaganden	2 661	687
Övriga ansvarförbindelser	6 023	6 994
Kärnavfallsfonden	3 673	3 673
<b>Summa</b>	<b>12 357</b>	<b>11 354</b>
Övriga ansvarförbindelser		
<b>Ersättnings- och frikraftleveranser:</b>		
Engrosleveranser		
Antal förpliktelse	13	14
Effekt MW	217	226
Energileveranser TWh/år	0,9	1,0

I en del älvar finns för flera kraftstationer gemensamma regleringsanläggningar. Ägarna till kraftstationerna har betalningsskyldigheter för sin del av regleringskostnaderna.

Enligt svensk lag har Vattenfall strikt obegränsat ansvar för skador mot tredje man till följd av dammhaverier. Tillsammans med övriga vattenkraftproducenter i Sverige har Vattenfall en ansvarsförsäkring, vars ersättningsbelopp är begränsat till maximalt 6 000 MSEK för denna typ av skador.

Som ett led i koncernens affärsverksamhet förekommer utöver angivna ansvarförbindelser garantier för fullgörande av olika kontraktssenliga åtaganden.

Vattenfall har i sin tyska verksamhet genomfört leasingtransaktioner på kraftanläggningar. Underlag för transaktionerna är nyttjanderätten i kraftanläggningarna som hyrs ut till amerikanska motparter i sk. huvudleasor på maximalt 99 år och därefter hyrs tillbaka på 24 år, så kallade underleasor. Vattenfall har efter underleasornas upphörande rätt att återfå nyttjanderätten via en köpoption. Hyrorna från de amerikanska motparterna har erhållits i förskott och har deponerats hos finansiella institutioner med hög kreditvärdighet för erläggande av lea-

singbetalningarna inklusive optionsbeloppen enligt underleasarna. Nettobeloppet mellan erhållna hyresbetalningar och depositionerna har netto redovisats vid avtalens ingående. I de fall leasetagarna eller underliggande kunder fallerar under leasingavtalen är detta förenat med kostnader som kommer att belasta Vattenfall. På balansdagen uppgick dessa kostnader till maximalt 1 177 MSEK, vilket belopp är inkluderat i de redovisade ansvarsförbindelserna.

Vattenfall har i sin svenska verksamhet genomfört en leasingtransaktion på en kraftanläggning. Underlag för transaktionen är en sale- & leasebackaffär där kraftanläggningen som sålts till en fransk motpart och hyrs tillbaka på 15 år. Vattenfall har efter leasingavtalets upphörande rätt att köpa anläggningen via en köpoption. Försäljningsintäkten från den franska motparten har deponerats hos en finansiell institution med hög kreditvärdighet för erläggande av leasingbetalningarna inklusive optionsbeloppet. Nettobeloppet mellan erhållna köpeskilling och depositionen har påverkat årets resultat positivt med 1 MSEK. I de fall Vattenfall önskar förtidslösa leasingavtalet är detta förenat med kostnader som kommer att belasta Vattenfall. På balansdagen uppgick dessa kostnader till maximalt 32 MSEK.

I Tyskland är ansvaret för aktörer som driver kärnanläggningar obegränsat. Det obligatoriska försäkringsbeloppet för samtliga aktörer tillsammans är 2 500 MEUR. Skadekrav upp till 256 MEUR täcks genom den tyska Atomförsäkringspoolen. Skadekrav överstigande 256 MEUR upp till maximalt 2 500 MEUR täcks genom en gemensam ansvarsöverenskommelse (Solidarvereinbarung) mellan de tyska kärnkraftoperatörerna. Denna överenskommelse innebär ett åtagande för två skador under ett och samma år. Vattenfallgruppens andel av denna ansvarsöverenskommelse utgör 194,75 MEUR per skada, eller 389,50 MEUR totalt motsvarande 3 542 MSEK.

Vattenfall AB och Vattenfall Europe AG har som säkerhet för dotterbolaget Vattenfall Europe Trading GmbH:s energihandel utställt garantier till ett totalt värde av 565 MEUR. På balansdagen var dessa garantier i anspråk tagna med 61 MEUR motsvarande 554 MSEK vilket är inkluderat i de redovisade ansvarsförbindelserna.

**Not 32 Åtaganden enligt konsortialavtal**

Utbyggnad av produktionsanläggningar inom kraftindustrin sker ofta inom samägda företag. Varje ägare ges därvid genom konsortialavtal rätt till elkraft i proportion till sin ägarandel samtidigt som ägarna ikläder sig skyldighet att – oavsett kraftproduktion – svara för samtliga kostnader i företaget efter samma fördelning.

Vattenfalls samverkan i värmeföretag och andra företag innebär oftast ansvar för kostnadstäckning i proportion till ägarandel.

Vattenfall bär det fulla ekonomiska ansvaret för SwePol Link till och med juli 2020.

## Not 33 Medelantal anställda och personalkostnader

Medelantal anställda	2003			2002		
	Män	Kvinnor	Summa	Män	Kvinnor	Summa
Sverige	6 287	1 707	7 994	6 279	1 704	7 983
Finland	342	195	537	353	214	567
Tyskland	16 653	5 066	21 719	17 262	5 142	22 404
Polen	3 728	1 207	4 935	2 519	651	3 170
Övriga länder	89	22	111	97	27	124
<b>Summa</b>	<b>27 099</b>	<b>8 197</b>	<b>35 296</b>	<b>26 510</b>	<b>7 738</b>	<b>34 248</b>

Personalkostnader	2003	2002
Löner och andra ersättningar	12 977	12 455
Sociala kostnader	4 201	4 461
(varav pensionskostnader)*	(961)	(1 464)
<b>Summa</b>	<b>17 178</b>	<b>16 916</b>

\*) Av pensionskostnader avser 55 MSEK (21) gruppen verkställande direktörer, vice verkställande direktörer och tidigare verkställande direktörer och vice verkställande direktörer. Koncernens utestående pensionsförpliktelser till dessa uppgår till 371 MSEK (373).

Löner och andra ersättningar	2003			2002		
	Styrelseledamöter och verkställande direktörer*	Övriga anställda	Summa	Styrelseledamöter och verkställande direktörer*	Övriga anställda	Summa
Sverige	46	3 061	3 107	47	3 012	3 059
Finland	6	196	202	4	133	137
Tyskland	87	8 886	8 973	104	8 699	8 803
Polen	18	660	678	12	425	437
Övriga länder		17	17	2	17	19
<b>Summa**</b>	<b>157</b>	<b>12 820</b>	<b>12 977</b>	<b>169</b>	<b>12 286</b>	<b>12 455</b>

\*) Med styrelseledamöter och verkställande direktörer avses även styrelsesuppleanter och vice verkställande direktörer samt tidigare styrelseledamöter, styrelsesuppleanter, verkställande direktörer och vice verkställande direktörer.

\*\*\*) I summa löner och andra ersättningar till styrelseledamöter och verkställande direktörer ingår tantiem med 32 MSEK (26).

## Förmåner till styrelsens ledamöter och ledande befattningshavare

En sammanfattning av skattepliktiga ersättningar och förmåner, samt pensionskostnader under 2003 finns i tabellen nedan.

TSEK	Styrelse-arvode/ Grundlön inkl. sem-ersättn.	Rörlig ersättn.	Bil-förmån	Pensions-kostnad	Övrig ersättn.	Summa
Dag Klackenborg, Styrelsens ordf.	367					367
Carl-Gustaf Angelin, Ledamot	26					26
Johnny Bernhardsson, Ledamot	33					33
Annette Brodin Rampe, Ledamot	150					150
Christer Bådholm, Ledamot	229					229
Ronny Ekwall, Ledamot	26					26
Peter Fallenius, Ledamot	229					229
Jan Grönlund, Ledamot	200					200
Göran Johansson, Ledamot	67					67
Peter Lindell, Ledamot	229					229
Elisabet Salander Björklund, Ledamot	83					83
Kent Ögren, Ledamot	67					67
Lars Carlsson, Suppleant	26					26
Stig Lindberg, Suppleant	26					26
Per-Ove Lööv, Suppleant	26					26
Lars G Josefsson, VD, Koncernchef	5 130	1 665	67	3 078	10	9 950
Matts Ekman, 1:e vice VD, CFO	2 672	630	50	2 125	8	5 485
Klaus Rauscher, Vice VD	5 583	931	7	465	6	6 992
Hans von Uthmann, Vice VD	366					366
Alf Lindfors, Direktör	2 333	525	49	3 884	46	6 837
Mats Fagerlund, Direktör	2 453	525	62	1 728	9	4 777
Lennart Billfalk, Direktör	2 017	450	49	3 607	3	6 126
Ann-Charlotte Dahlström, Personaldirektör	2 048	480	63	1 697	8	4 296
Knut Leman, Kommunikationsdirektör	1 689	390		1 761	38	3 878
<b>Summa</b>	<b>26 075</b>	<b>5 596</b>	<b>347</b>	<b>18 345</b>	<b>128</b>	<b>50 491</b>

Fortsättning Not 33

## Styrelsen

Under 2003 har till styrelsens ordförande utgetts ett arvode med 367 TSEK och till övriga ledamöter arvoden med sammanlagt 1 321 TSEK fördelat enligt tabellen ovan.

Till de fyra ledamöterna i den inom styrelsen inrättade revisionskommittén har dessutom utgetts arvode med 29 TSEK vardera för de som inte är anställda i Vattenfall, och med 8 TSEK till arbetstagarledamöten. Beloppen är inkluderade i tabellen ovan under rubriken styrelsearvode.

## Koncernchefen

Lars G Josefsson, som är koncernchef och tillika verkställande direktör i Vattenfall AB, har under 2003 uppburet lön och annan ersättning, inklusive värdet av bilförmån, med sammanlagt 6 872 TSEK, varav rörlig ersättning avseende 2002 med 1 665 TSEK. Den rörliga ersättningen för år 2003 blev 1 732 TSEK.

Lars G Josefsson, som är född 1950, har 60 år som ordinarie pensionsålder. Tjänstepension kommer då att utgå med 65 procent av den då aktuella lönen till 65 års ålder. Därefter utgår pensionsförmåner motsvarande ITP-planen och därutöver 32,5 procent av den del av lönen som överstiger 30 basbelopp. Den sistnämnda pensionsförmånen är tidsbegränsad fram till 80 års ålder. Efter 76 års ålder avtrappas denna med en femtedel varje följande år för att upphöra helt vid 80 års ålder. Rörlig ersättning är inte pensionsgrundande till någon del. Pensionsåtagandet täcks med löpande premiebetalningar till försäkringsbolag. Förmånerna är oantastbara, dvs ej villkorade av framtida anställningar.

Koncernchefen har vid uppsägning från Vattenfalls sida rätt till avgångsvederlag motsvarande maximalt 24 månadslöner. Avgångsvederlaget kan dock längst utgå till avtalad pensionsålder. Avgångsvederlagets storlek ska beräknas med utgångspunkt i den fasta lön som gäller vid tiden för uppsägningen plus en tredjedel av summan av de tre senaste årens fastställda sammanlagda rörliga löneandel. Vid ny anställning eller inkomst från annan förvärvsverksamhet ska avgångsvederlaget reduceras med belopp motsvarande ny inkomst eller annan förmån under den aktuella perioden. Avgångsvederlag utbetalas månadsvis.

## Övriga ledande befattningshavare

För övriga ledande befattningshavare som ingår i koncernledningen, sammanlagt 8 personer, har summan av löner och andra ersättningar, inklusive värdet av bilförmåner, uppgått till 23 490 TSEK, varav rörlig ersättning avseende 2002 med 3 931 TSEK.

För 1:e vice verkställande direktören gäller en premiebestämd pensionslösning med pensionsålder 60 år.

För Dr. Klaus Rauscher utgår ersättning för pensionsförmån som ett lönetillägg.

För övriga inom koncernledningen varierar möjligheten till pension mellan 60 och, för anställda efter 2003-10-01, 62 år.

För dem med möjlighet från 60 år gäller att mellan 60–65 år utgår 70 procent av den fasta lönen. Rörlig lön är inte pensionsgrundande för pensionen mellan 60 och 65 år. Från 65 år gäller ITP-planen med en utfyllnad av pensionen, så kallad förlängning. Förlängningen görs med 32,5 procent av den del av pensionsmedförande lönen som överstiger 20 basbelopp. Pensionsmedförande lön är grundlön och årliga rörliga lönedelar enligt ITP. Tjänstepensionen från 65 år blir mellan 44–49 procent av den fasta lönen.

I fall då pension från 62 år gäller tillämpas ITP med sk förlängning med 32,5 procent på lönedelar över 30 basbelopp. Vidare är då snittet av de senaste fem årens fasta löner pensionsgrundande och rörlig lön är inte pensionsgrundande. Pensionen blir cirka 40 procent av den fasta lönen från 62 år.

Samtliga pensionsförmåner är oantastbara, det vill säga ej villkorade av framtida anställning. För dessa övriga inom koncernledningen betalades premier till Alecia och för ITP-K på mellan 138–172 TSEK. Resten av pensionskostnaden, den största delen, är en försäkringsteknisk beräknad kostnad, som består av ITP-skulden och den årliga förändringen av kapitalvärdet för de delar som ligger utöver ITP. Detta skuldföres och tryggas genom Vattenfalls Pensionsstiftelse.

För dessa befattningshavare gäller att vid uppsägning från bolagets sida utgår utöver lön under avtalad uppsägningstid, 6 månader, ett avgångsvederlag på 18 månadslöner, vilket utbetalas månadsvis och med avräkning mot belopp motsvarande ny inkomst, under den aktuella perioden. Dr. Rauschers anställning gäller för viss tid enligt kontrakt.

## Berednings- och beslutsprocess

Styrelsen i sin helhet beslutar om ersättningar till koncernchefen efter beredning av styrelsens ordförande. För övriga befattningshavare gäller att koncernchefen beslutar om ersättningar till dessa efter samråd med styrelsens ordförande, samt att styrelsen informeras.

## Incitamentsprogram

I den svenska delen av Vattenfallkoncernen finns ett system med rörlig ersättning för chefer.

Vidare finns det incitamentsprogram inom flertalet affärsenheter och bolag i den svenska delen.

Regeringen har i oktober 2003 givit ut riktlinjer om anställningsvillkor för personer i företagsledande ställning samt för incitamentsprogram för anställda i statliga företag. Mot bakgrund av detta görs en översyn av incitamentsprogram inför 2005. Ett tidigare fattat beslut om gemensamt program från och med 2004 har dragits tillbaka, och hittills gällande program används under 2004.

## Rörlig lön för chefer

För perioden 2002–2004 kopplas rörlig lön direkt till värdeskapande\*. För koncernledning och koncernstabschefer samt affärsenhetschefer, tillämpas dels en årlig rörlig lönedel, dels en "long term incentive" (LTI) som är maximalt två årliga rörliga lönedelar och som utgår efter år 2004 om koncernens finansiella mål överträffas. Denna "long term incentive" är inte pensionsgrundande.

Värdeskapandet för ägaren har bedömts bli synnerligen stort om koncernens treårsmål uppnås eller överträffas.

Inom affärsenheternas ledningsgrupper används målet för värdeskapande på koncernnivå, motsvarande affärsenhetsmål, och egna enhetsmål och ledarskapsmål som bidrar till att värdeskapande ökas.

Koncernchefen har enligt sitt avtal rätt till en särskild prestationsbaserad rörlig lön med maximalt 33 procent av den fasta lönen per år, samt LTI med två årliga rörliga lönedelar för treårsperioden 2002–2004, enligt ovan.

För övriga koncernledningen och koncernstabschefer kan rörlig lön med maximalt 25 procent av fast lön utgå samt LTI enligt ovan. För vissa chefer/nyckelpersoner inom staberna gäller maximalt 10–15 procent.

För affärsenhetschefer gäller maximalt 20 procent av fast lön samt LTI.

Inom affärsenhet gäller för dess ledningsgrupper, närmast verkställande direktörer för större bolag och chefer för större operativa enheter, maximalt 15 procent.

För stabspersonal i ledningsgrupper gäller maximalt 8–10 procent.

För chefer för servicebolag gäller maximalt 15 procent och för chef i ledningsgrupp maximalt 8 procent.

Sammantaget gäller ovanstående för cirka 100 chefer. I övriga länder, Finland, Polen och Tyskland används samma mål för värdeskapande i avtal om rörlig lön för högre chefer.

## Incitamentsprogram för övrig personal

Inom den svenska delen av koncernen finns olika typer av incitamentsprogram i flertalet affärsenheter och bolag. Programmen är utformade efter respektive enhets mål och behov. Den maximala nivån är i snitt normalt cirka 15 TSEK per år.

Styrelsen har ställt sig bakom ovanstående program.

Mot bakgrund av regeringens riktlinjer från oktober 2003 görs en översyn av incitamentsprogrammen inför 2005.

\*) Värdeskapande = Den positiva förändringen avseende rörelseresultatet minus avkastningskravet på genomsnittliga nettotillgångar, där kravet satts till 11 procent.



### Not 34 Könsfördelning bland ledande befattningshavare

	Kvinnor, %	Män, %
Könsfördelning bland styrelseledamöter (2003)	7	93
Könsfördelning bland övriga ledande befattningshavare (2003)	11	89

### Not 35 Leasing

#### Leasingkostnader

Utrustning som koncernen hyr genom finansiell leasing och som redovisas som materiella anläggningstillgångar utgörs av:

	2003	2002
<b>Maskiner/Inventarier</b>		
Anskaffningsvärde	504	506
Akkumulerade avskrivningar enligt plan	124	101
Nedskrivningar	71	89
<b>Planenligt restvärde</b>	<b>309</b>	<b>316</b>

Framtida betalningsåtaganden i koncernen per 31 december 2003 för leasingkontrakt och hyreskontrakt fördelar sig enligt följande:

	Finansiell leasing	Operationell leasing
2004	52	408
2005	30	382
2006	13	341
2007	8	329
2008	8	319
2009 och senare	274	2 244
<b>Summa</b>	<b>385</b>	<b>4 023</b>

Årets kostnader för leasing av tillgångar för koncernen uppgick till 353 MSEK (350).

#### Leasingintäkter

Vissa koncernföretag äger och driver energianläggningar åt kund. Intäkten från kund består av två delar, en fast del för täckande av kapitalkostnader och en rörlig del baserad på mängden levererad media.

Anläggningarna klassificeras enligt gängse principer, baserat på den fasta intäktsdelen, för leasing.

Anskaffningsvärdet av tillgångar redovisade under Operationell leasing uppgick per 31 december 2003 till 1 113 MSEK. Akkumulerade avskrivningar uppgick till -451 MSEK och ackumulerade nedskrivningar till -5 MSEK.

Framtida betalningar för denna typ av anläggningar fördelar sig enligt följande:

	Finansiell leasing	Operationell leasing
2004	12	150
2005	11	92
2006	10	83
2007	10	77
2008	14	71
2009 och senare	20	181
Avgår: Finansiella intäkter	-25	-122
<b>Summa</b>	<b>52</b>	<b>532</b>

### Not 36 Upplysningar om revisionsarvoden med mera

	2003	2002
<b>Lagstadgad revision</b>		
Ernst & Young*	15	13
PricewaterhouseCoopers**	10	17
BDO (Tyskland)	17	8
KPMG (Tyskland)	0	11
Riksrevisionen	0	0
Övriga	1	1
<b>Summa</b>	<b>43</b>	<b>50</b>
<b>Övriga arvoden</b>		
Ernst & Young***	11	6
PricewaterhouseCoopers	6	16
KPMG	0	3
Övriga	3	4
<b>Summa</b>	<b>20</b>	<b>29</b>

\*) Utöver moderbolagets revisionskostnader om 4 MSEK (5) avser kostnaderna revision av bolag i Sverige, Finland, Tyskland och Polen.

\*\*) 2 MSEK (3) hänför sig till revision av nätverksamheten i Sverige och resterande belopp avser revision av tyska bolag.

\*\*\*) Av koncernens arvodesbelopp är cirka 6 MSEK avseende 2003 hänförliga till verksamheterna i Tyskland och Polen.

# MODERBOLAGET

## Moderbolagets resultaträkning

Belopp i MSEK, 1 januari–31 december	not	2003	2002
Nettoomsättning	4,5	26 741	23 383
Kostnader för sålda produkter	6	-20 794	-16 650
<b>Bruttoresultat</b>		<b>5 947</b>	<b>6 733</b>
Försäljningskostnader		-865	-708
Administrationskostnader		-1 003	-1 254
Forsknings- och utvecklingskostnader		-106	-119
Övriga rörelseintäkter	7	307	248
Övriga rörelsekostnader	8	-233	-101
<b>Rörelseresultat</b>	<b>9</b>	<b>4 047</b>	<b>4 799</b>
Resultat från andelar i koncernföretag	10	673	-409
Andelar i intresseföretags resultat	11	185	21
Resultat från andra långfristiga värdepappersinnehav	12	-28	439
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	13	1 409	1 293
Räntekostnader och liknande resultatposter	14	-2 281	-2 185
Koncernbidrag		2 167	2 090
<b>Resultat före bokslutsdispositioner och skatt</b>		<b>6 172</b>	<b>6 048</b>
Bokslutsdispositioner	15	-371	115
<b>Resultat före skatt</b>		<b>5 801</b>	<b>6 163</b>
Skatt	16	-1 224	-1 649
<b>Årets resultat</b>		<b>4 577</b>	<b>4 514</b>

## Moderbolagets balansräkning

Belopp i MSEK	not	2003-12-31	2002-12-31
<b>Tillgångar</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
<b>Immateriella anläggningstillgångar</b>			
Koncessioner, patent, licenser,			
varumärken samt liknande rättigheter	17	31	34
Hyresrätter och liknande rättigheter	17	537	569
<b>Summa immateriella anläggningstillgångar</b>		<b>568</b>	<b>603</b>
<b>Materiella anläggningstillgångar</b>			
Byggnader och mark	18	11 060	11 640
Maskiner och andra tekniska anläggningar	18	6 391	6 795
Inventarier, verktyg och installationer	18	34	49
Pågående nyanläggningar	18	454	221
<b>Summa materiella anläggningstillgångar</b>		<b>17 939</b>	<b>18 705</b>
<b>Finansiella anläggningstillgångar</b>			
Andelar i koncernföretag	19, 20	40 532	38 093
Fordringar hos koncernföretag	21	4 022	4 187
Andelar i intresseföretag	19, 20	538	2 687
Fordringar hos intresseföretag	21	1 909	1 932
Andra långfristiga värdepappersinnehav	19, 20	58	82
Andra långfristiga fordringar	21	213	173
<b>Summa finansiella anläggningstillgångar</b>		<b>47 272</b>	<b>47 154</b>
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<b>65 779</b>	<b>66 462</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
<b>Varulager</b>	22	120	65
<b>Kortfristiga fordringar</b>	23	16 982	16 077
<b>Kassa och bank</b>	24	33	3 313
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<b>17 135</b>	<b>19 455</b>
<b>Summa tillgångar</b>		<b>82 914</b>	<b>85 917</b>
<b>Eget kapital, avsättningar och skulder</b>			
<b>Eget kapital</b>			
<b>Bundet eget kapital</b>			
Aktiekapital			
(1 31 700 000 aktier à nom 50 SEK)		6 585	6 585
Reservfond		1 286	1 317
<b>Fritt eget kapital</b>			
Balanserad vinst		7 440	5 197
Årets resultat		4 577	4 514
<b>Summa eget kapital</b>		<b>19 888</b>	<b>17 613</b>
<b>Obeskattade reserver</b>	15	11 734	11 320
<b>Avsättningar</b>	25	67	142
<b>Långfristiga räntebärande skulder</b>	26	33 731	35 926
<b>Långfristiga icke räntebärande skulder</b>	27	3 210	3 690
<b>Summa långfristiga skulder</b>		<b>36 941</b>	<b>39 616</b>
<b>Kortfristiga räntebärande skulder</b>	28	1 531	8 071
<b>Kortfristiga icke räntebärande skulder</b>	29	12 753	9 155
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<b>14 284</b>	<b>17 226</b>
<b>Summa eget kapital, avsättningar och skulder</b>		<b>82 914</b>	<b>85 917</b>
Ställda säkerheter	30	9	3 273
Ansvarförbindelser	31	78 731	82 934
Åtaganden enligt konsortialavtal	32		

# MODERBOLAGETS NOTER

(Belopp i MSEK där inte annat anges.)

## Moderbolagets förändring i eget kapital

Belopp i MSEK	Aktiekapital	Reservfond	Fritt eget kapital	Summa
Ingående balans 2002	6 585	1 316	8 369	16 270
Omföring från fritt eget kapital till reservfond	-	1	-1	-
Utdelning	-	-	-1 030	-1 030
Koncernbidrag	-	-	-2 986	-2 986
Skatteeffekt på grund av koncernbidrag	-	-	836	836
Fusionsresultat	-	-	9	9
Årets resultat	-	-	4 514	4 514
<b>Utgående balans 2002</b>	<b>6 585</b>	<b>1 317</b>	<b>9 711</b>	<b>17 613</b>
Utdelning	-	-	-1 675	-1 675
Koncernbidrag	-	-	-827	-827
Skatteeffekt på grund av koncernbidrag	-	-	231	231
Fusionsresultat	-	-31	-	-31
Årets resultat	-	-	4 577	4 577
<b>Utgående balans 2003</b>	<b>6 585</b>	<b>1 286</b>	<b>12 017</b>	<b>19 888</b>

Vattenfall ABs aktiekapital utgörs av 131 700 000 aktier á nominellt 50 SEK.

## Moderbolagets kassaflödesanalys

Belopp i MSEK, 1 januari–31 december	2003	2002
<b>Den löpande verksamheten</b>		
<b>Internt tillförda medel</b>		
Årets resultat	4 577	4 514
Justeringar för poster som ej ingår i kassaflödet	-1 525	-482
Kassaflöde från förändringar av rörelsetillgångar och rörelseskulder	-1 406	-1 291
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>1 646</b>	<b>2 741</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>		
Investeringar i koncernföretag, intresseföretag och andra långfristiga värdepappersinnehav	-4 069	-7 611
Investeringar i materiella och immateriella anläggningstillgångar	-569	-512
Försäljning av materiella anläggningstillgångar	643	96
Försäljning av aktier och andelar	4 017	1 422
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>22</b>	<b>-6 605</b>
<b>Kassaflöde före finansieringsverksamheten</b>	<b>1 668</b>	<b>-3 864</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>		
Upptagna lån	-3 273	8 083
Utbetald utdelning	-1 675	-1 030
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-4 948</b>	<b>7 053</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>-3 280</b>	<b>3 189</b>
<b>Likvida medel</b>		
Likvida medel vid årets början	3 313	124
Årets kassaflöde	-3 280	3 189
<b>Likvida medel vid årets slut</b>	<b>33</b>	<b>3 313</b>

Betald ränta uppgick till 2 027 MSEK (2 086) och erhållen ränta till 983 MSEK (1 011). Betald skatt uppgick till 1 224 MSEK (1 215).

## Not 1 Företagsinformation

Årsredovisningen för Vattenfall AB för 2003 har godkänts för publicering enligt styrelsebeslut från den 19 februari 2004. Vattenfall AB som är moderbolag i Vattenfallkoncernen ett aktiebolag med säte i Sverige. Moderbolagets balansräkning och resultaträkning skall fastställas på ordinarie bolagsstämma.

## Not 2 Redovisningsprinciper

### Allmänt

Moderbolaget Vattenfall AB:s räkenskaper har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen och Redovisningsrådets rekommendationer. Tillämpade redovisningsprinciper framgår av tillämpliga delar av koncernens not 2 med följande tillägg för moderbolaget Vattenfall AB.

### Avskrivningar

Avskrivningar beräknas i enlighet med koncernredovisningen på anskaffningsvärde med linjär fördelning efter anläggningarnas bedömda nyttjandeperiod. Därutöver görs i moderbolaget avskrivningar utöver plan (skillnaden mellan avskrivningar enligt plan och motsvarande skattemässiga avskrivning) som redovisas som bokslutsdisposition respektive obeskattad reserv.

### Skatter

Skattelagarna i Sverige ger företag möjlighet att skjuta upp skattebetalning genom avsättning till obeskattade reserver. I moderbolaget redovisas obeskattade reserver som en särskild post i balansräkningen i vilken uppskjuten skatt ingår. I moderbolagets resultaträkning redovisas avsättningar till, respektive upplösningar av, obeskattade reserver under rubriken bokslutsdispositioner.

Den redovisade skattekostnaden i moderbolaget Vattenfall AB utgörs av skatten på resultatet efter bokslutsdispositioner.

## Not 3 Valutakurser

Se koncernens not 3.

## Not 4 Nettoomsättning

	2003	2002
Omsättning inklusive punktskatter	28 502	25 056
Punktskatter	-1 761	-1 673
<b>Nettoomsättning</b>	<b>26 741</b>	<b>23 383</b>

## Not 5 Försäljning och inköp inom koncernen

Av moderbolagets totala försäljningsintäkter och inköpskostnader avser 10 procent (13) av försäljningen och 43 procent (48) av inköpen affärer med andra företag inom koncernen.

## Not 6 Kostnader för sålda produkter

Direkta kostnader inkluderar produktionsskatter och -avgifter med 161 MSEK (155) samt fastighetsskatter med 272 MSEK (275).

## Not 7 Övriga rörelseintäkter

Övriga rörelseintäkter innefattar huvudsakligen realisationsvinster vid försäljning av anläggningstillgångar samt rörelsebetingade valutakursvinster.

## Not 8 Övriga rörelsekostnader

Övriga rörelsekostnader innefattar huvudsakligen realisation förluster vid försäljning av anläggningstillgångar samt rörelsebetingade valutakursförluster.

### Not 9 Avskrivningar

	2003	2002
Kostnader för sålda produkter	649	706
Försäljningskostnader	16	17
Administrationskostnader	1	2
<b>Summa</b>	<b>666</b>	<b>725</b>

### Not 10 Resultat från andelar i koncernföretag

	2003	2002
Utdelningar	604	523
Nedskrivningar	-25	-935
Realisationsresultat vid försäljningar	94	3
<b>Summa</b>	<b>673</b>	<b>-409</b>

### Not 11 Andelar i intresseföretags resultat

	2003	2002
Utdelningar	10	13
Realisationsresultat vid försäljningar	175	8
<b>Summa</b>	<b>185</b>	<b>21</b>

### Not 12 Resultat från andra långfristiga värdepappersinnehav

	2003	2002
Utdelningar	2	5
Nedskrivningar	-27	-
Realisationsresultat vid försäljningar	-3	434
<b>Summa</b>	<b>-28</b>	<b>439</b>

### Not 13 Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter

	2003	2002
Ränteintäkter från dotterbolag	666	680
Andra ränteintäkter	316	331
Kursvinster	427	282
<b>Summa</b>	<b>1 409</b>	<b>1 293</b>

### Not 14 Räntekostnader och liknande resultatposter

	2003	2002
Räntekostnader till dotterbolag	1 999	1 985
Andra räntekostnader	28	101
Kursförluster	254	99
<b>Summa</b>	<b>2 281</b>	<b>2 185</b>

### Not 15 Bokslutsdispositioner och obeskattade reserver

	Ingående balans	Avsättning/Upplösning (-)	Fusionerade bolag	Utgående balans
Avskrivningar utöver plan	6 582	-209	-	<b>6 373</b>
Periodiseringsfond Tax -98	715	-715	-	<b>0</b>
Periodiseringsfond Tax -99	383	-	-	<b>383</b>
Periodiseringsfond Tax -00	842	-	-	<b>842</b>
Periodiseringsfond Tax -01	464	-	-	<b>464</b>
Periodiseringsfond Tax -02	1 371	-	-	<b>1 371</b>
Periodiseringsfond Tax -03	963	-	-	<b>963</b>
Periodiseringsfond Tax -04	-	1 295	-	<b>1 295</b>
Korrigerings avseende tidigare år	-	-	43	<b>43</b>
<b>Summa</b>	<b>11 320</b>	<b>371</b>	<b>43</b>	<b>11 734</b>

Förändringar i obeskattade reserver var för 2003 följande: upplösning av avskrivningar utöver plan -209 MSEK, upplösning av periodiseringsfond Tax -96 -715 samt avsättning till periodiseringsfond 1 295 MSEK.

### Not 16 Skatter

Den redovisade skattekostnaden fördelas enligt följande:

	2003	2002
Aktuell skatt	1 304	1 591
Uppskjuten skatt	-80	58
<b>Summa</b>	<b>1 224</b>	<b>1 649</b>

Årets kostnad för aktuell skatt hänförlig till tidigare års resultat uppgår till -15 MSEK (-14).

## Not 17 Immateriella anläggningstillgångar

	Koncession och liknande rättigheter		Hyresrätter och liknande rättigheter		Goodwill		Summa	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
<b>Anskaffningsvärden</b>								
Ingående anskaffningsvärde	341	340	813	789	13	13	1 167	1 142
Infusionerade anläggningar	-	-	-	26	-	-	0	26
Investeringar	-	1	-	-	-	-	0	1
Försäljningar/Utrangeringar	-	-	-2	-2	-	-	-2	-2
Omklassificeringar	13	-	-	-	-	-	13	0
<b>Utgående ackumulerade anskaffningsvärden</b>	<b>354</b>	<b>341</b>	<b>811</b>	<b>813</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>1 178</b>	<b>1 167</b>
<b>Akkumulerade avskrivningar enligt plan</b>								
Ingående avskrivningar	-307	-244	-244	-196	-13	-12	-564	-452
Infusionerade anläggningar	-	-	-	-16	-	-	0	-16
Årets avskrivningar	-14	-63	-33	-34	-	-1	-47	-98
Försäljning/Utrangering	-	-	3	2	-	-	3	2
Omklassificeringar	-2	-	-	-	-	-	-2	0
<b>Utgående ackumulerade avskrivningar</b>	<b>-323</b>	<b>-307</b>	<b>-274</b>	<b>-244</b>	<b>-13</b>	<b>-13</b>	<b>-610</b>	<b>-564</b>
<b>Utgående planenligt restvärde</b>	<b>31</b>	<b>34</b>	<b>537</b>	<b>569</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>568</b>	<b>603</b>
Akkumulerade avskrivningar utöver plan	-31	-34	-536	-569	-	-	-567	-603
<b>Bokfört värde</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>

## Not 18 Materiella anläggningstillgångar

	Byggnader och mark		Maskiner och andra tekniska anläggningar		Inventarier, verktyg och installationer		Pågående nyanläggning		Summa	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
<b>Anskaffningsvärden</b>										
Ingående anskaffningsvärde	16 661	16 434	13 005	11 262	192	198	221	825	30 079	28 719
Infusionerade anläggningar	-	41	-	994	-	8	-	26	0	1 069
Investeringar	-	33	2	148	12	29	557	420	571	630
Omföring från pågående nyanläggningar	102	178	212	845	-	-	-313	-1 023	1	0
Försäljningar/Utrangeringar	-528	-25	-526	-244	-20	-43	-11	-	-1 085	-312
Omklassificeringar	-88	-	88	-	-14	-	-	-27	-14	-27
<b>Utgående ackumulerade anskaffningsvärden*</b>	<b>16 147</b>	<b>16 661</b>	<b>12 781</b>	<b>13 005</b>	<b>170</b>	<b>192</b>	<b>454</b>	<b>221</b>	<b>29 552</b>	<b>30 079</b>
<b>Akkumulerade avskrivningar enligt plan</b>										
Ingående avskrivningar	-5 021	-4 758	-6 210	-5 464	-143	-146	-	-	-11 374	-10 368
Infusionerade anläggningar	-	-11	-	-482	-	-8	-	-	0	-501
Årets avskrivningar	-232	-243	-374	-370	-13	-14	-	-	-619	-627
Försäljningar/Utrangeringar	141	11	220	166	22	41	-	-	383	218
Omklassificeringar	25	-	-26	-	-	-	-	-	-1	0
Akkumulerade avskrivningar köpta anläggningstillgångar från koncernföretag	-	-20	-	-60	-2	-16	-	-	-2	-96
<b>Utgående ackumulerade avskrivningar</b>	<b>-5 087</b>	<b>-5 021</b>	<b>-6 390</b>	<b>-6 210</b>	<b>-136</b>	<b>-143</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-11 613</b>	<b>-11 374</b>
<b>Utgående planenligt restvärde</b>	<b>11 060</b>	<b>11 640</b>	<b>6 391</b>	<b>6 795</b>	<b>34</b>	<b>49</b>	<b>454</b>	<b>221</b>	<b>17 939</b>	<b>18 705</b>
Akkumulerade avskrivningar utöver plan	-	-	-5 775	-5 930	-31	-49	-	-	-5 806	-5 979
<b>Bokfört värde</b>	<b>11 060</b>	<b>11 640</b>	<b>616</b>	<b>865</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>454</b>	<b>221</b>	<b>12 133</b>	<b>12 726</b>

\* I anskaffningsvärden för byggnader och mark ingår anskaffningsvärde för mark och fallrätter uppgående till 6 683 MSEK (6 785), vilka inte är föremål för avskrivning.

## Taxeringsvärden (avser svenska fastigheter)

	2003	2002
Byggnader	37 277	34 475
Mark	22 453	21 065
<b>Summa</b>	<b>59 730</b>	<b>55 540</b>

Taxeringsvärden åsätts inte ledningar och transformatorstationer.

**Not 19 Andelar i koncernföretag, intresseföretag och andra långfristiga värdepappersinnehav**

	Andelar i koncernföretag		Andelar i intresseföretag		Andra långfristiga värdepappersinnehav	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Ingående balans	38 093	31 659	2 687	2 692	82	802
Investeringar/köp	11 336	629	295	-	-	4
Lämnade aktieägartillskott*	-7 573	7 001	4	-	-	-
Försäljningar*	-3 448	-232	-295	-5	2	-724
Omklassificeringar	2 149	-	-2 149	-	-	-
Fusionerade aktieinnehav	-	-22	-	-	-	-
Nedskrivningar	-25	-942	-4	-	-26	-
<b>Utgående balans</b>	<b>40 532</b>	<b>38 093</b>	<b>538</b>	<b>2 687</b>	<b>58</b>	<b>82</b>

\*) Lämnade aktieägartillskott och försäljningar hänförs sig huvudsakligen till omstruktureringar inom koncernen.

**Not 20 Aktier och andelar**

Se koncernens not 20.

**Not 21 Förskott och långfristiga fordringar**

	Fordringar hos koncernföretag		Fordringar hos intresseföretag		Andra långfristiga fordringar	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Ingående balans	4 187	2 525	1 932	1 837	173	850
Nyttillkomna förskott/fordringar	-	1 662	94	97	99	74
Erhållna betalningar	-165	-	-87	-	-59	-97
Omklassificeringar	-	-	-30	-2	-	-654
<b>Utgående balans</b>	<b>4 022</b>	<b>4 187</b>	<b>1 909</b>	<b>1 932</b>	<b>213</b>	<b>173</b>

**Not 22 Varulager**

	2003	2002
<b>Råvaror och förnödenheter</b>		
Olja	92	55
Kol med mera	25	8
Material och reservdelar	3	2
<b>Summa</b>	<b>120</b>	<b>65</b>

**Not 23 Kortfristiga fordringar**

	2003	2002
Kundfordringar	2 649	3 599
Fordringar hos koncernföretag	8 889	5 285
Fordringar hos intresseföretag	2 148	2 454
Övriga fordringar	1 557	2 266
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 739	2 473
<b>Summa</b>	<b>16 982</b>	<b>16 077</b>
Specifikation av förutbetalda kostnader och upplupna intäkter:		
	2003	2002
Förutbetalda försäkringskostnader	11	-
Förutbetalda kostnader, övrigt	107	464
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter, el	684	246
Upplupna intäkter, övrigt	937	1 763
<b>Summa</b>	<b>1 739</b>	<b>2 473</b>

**Not 24 Kassa och bank**

Moderbolagets kassa- och banktillgodohavanden förvaltas av dotterbolaget Vattenfall Treasury AB. Moderbolagets medel på koncernkonto uppgick till 13 102 MSEK (12 852), vilka i balansräkningen redovisas som kortfristiga fordringar hos koncernföretag.

**Not 25 Avsättningar**

Avsättningar sker för kända åtaganden eller befarade risker efter individuell prövning.

	2003	2002
Avsättningar för pensioner	11	13
Avsättningar för uppskjuten skatteskuld	-	12
Personalrelaterade till annat än pensioner	35	35
Övertalighetsreserv	21	32
Övriga avsättningar	-	50
<b>Summa</b>	<b>67</b>	<b>142</b>

Pensionsåtaganden avseende pensioner i moderbolaget är beräknade enligt sedvanliga svenska försäkringstekniska grunder.

Den i balansräkningen upptagna avsättningen motsvarar dessa pensionsåtaganden netto redovisade mot kapital i Vattenfalls Pensionsstiftelse. Se även koncernens not 24.

	2003	2002
Pensionsåtaganden	2 555	2 505
Avgår: Kapital i pensionsfonder	-2 544	-2 492
<b>Avsättningar vid årets slut</b>	<b>11</b>	<b>13</b>
Av PRI registrerade uppgifter	1 402	1 335

**Not 26 Långfristiga räntebärande skulder**

	2003	2002
Skulder till koncernföretag	33 731	35 925
Övriga skulder	-	1
<b>Summa</b>	<b>33 731</b>	<b>35 926</b>

Av Skulder till koncernföretag förfaller 4 519 MSEK (619) till betalning efter mer än fem år.

Skulden till koncernföretag avser i huvudsak långfristig upplåning från Vattenfall Treasury AB.

Upplåning i utländsk valuta är i allt väsentligt valutasäkrad.

**Not 27 Långfristiga icke räntebärande skulder**

	2003	2002
Skulder till koncernföretag	2 880	3 334
Övriga skulder	330	356
<b>Summa</b>	<b>3 210</b>	<b>3 690</b>

Skulder till koncernföretag avser i huvudsak långfristig skuld till Forsmarks Kraftgrupp AB med flera för kraftavgifter. För sistnämnda skuld ska enligt överenskommelse mellan delägarna ränta inte utgå på skuldbeloppet. Av Övriga skulder förfaller 93 MSEK (356) till betalning efter mer än fem år.

**Not 28 Kortfristiga räntebärande skulder**

	2003	2002
Skulder till koncernföretag	1 531	8 045
Övriga skulder	–	26
<b>Summa</b>	<b>1 531</b>	<b>8 071</b>

**Not 29 Kortfristiga icke räntebärande skulder**

	2003	2002
Förskott från kunder	7	4
Leverantörsskulder	530	957
Skulder till koncernföretag	10 464	5 430
Skulder till intresseföretag	16	14
Skatteskulder	4	154
Övriga skulder	726	673
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 006	1 923
<b>Summa</b>	<b>12 753</b>	<b>9 155</b>

Specifikation av upplupna kostnader och förutbetalda intäkter:

	2003	2002
Upplupna personalrelaterade kostnader	170	182
Upplupna kostnader, övrigt	726	1 721
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader, el	89	20
Förutbetalda intäkter, övrigt	21	–
<b>Summa</b>	<b>1 006</b>	<b>1 923</b>

**Not 30 Ställda säkerheter**

	2003	2002
På bank spärrade medel som säkerhet för handel på Nord Pool	8	3 273
Övrigt	1	–
<b>Summa</b>	<b>9</b>	<b>3 273</b>

**Not 31 Ansvarförbindelser**

	2003	2002
<b>Borgensåtagande</b>		
varav:		
<b>för Vattenfall Treasurys utlåning:</b>		
till dotterbolag	19 113	21 533
till intressebolag	37	37
extern upplåning för dotterbolag	50 985	51 233
extern upplåning för andra bolag	12	136
underborgen	48	74
Kärnavfallsfonden	3 673	3 673
Kontraktsgarantier	812	2 417
Övriga garantier	4 051	3 831
<b>Summa</b>	<b>78 731</b>	<b>82 934</b>
<b>Övriga ansvarförbindelser</b>		
Ersättnings- och frikraftleveranser:		
Engrosleveranser		
Antal förpliktelser	13	14
Effekt MW	217	226
Energileveranser TWh/år	0,9	1,0

De av moderbolaget tecknade ansvarförbindelserna som avser dotterbolag var 78 366 MSEK (82 363). För fullgörande av Vattenfall Treasury AB:s förpliktelser har Vattenfall AB tecknat borgen.

Vattenfall AB har som säkerhet för dotterbolaget Vattenfall Europe Trading GmbH:s energihandel utställt garantier till ett totalt värde av 155 MEUR motsvarande 1 641 MSEK. På balansdagen var dessa garantier ianspråkstagna med cirka 10 MEUR motsvarande 88 MEUR vilket är inkluderat i de redovisade ansvarförbindelserna.

Se även koncernens not 31.

**Not 32 Åtaganden enligt konsortialavtal**

Se koncernens not 32.

### Not 33 Medelantal anställda och personalkostnader

Medelantal anställda	2003			2002		
	Män	Kvinnor	Summa	Män	Kvinnor	Summa
Sverige	735	397	1 132	659	395	1 054
Övriga länder	5	1	6	8	4	12
<b>Summa</b>	<b>740</b>	<b>398</b>	<b>1 138</b>	<b>667</b>	<b>399</b>	<b>1 066</b>

Personalkostnader	2003	2002
Löner och andra ersättningar	536	497
Sociala kostnader	432	378
(varav pensionskostnader)*	(205)	(171)
<b>Summa</b>	<b>968</b>	<b>875</b>

\*) Av pensionskostnader avser 5 MSEK (5) gruppen nuvarande och tidigare verkställande direktörer och vice verkställande direktörer. Bolagets utestående pensionsförpliktelser till dessa uppgår till 37 MSEK (58). Ingen av styrelsens ledamöter erhåller pensionsförmån med anledning av styrelseuppdraget.

Löner och andra ersättningar	2003			2002		
	Styrelseledamöter och verkställande direktörer *	Övriga anställda	Summa	Styrelseledamöter och verkställande direktörer*	Övriga anställda	Summa
Sverige	14	521	535	11	483	494
Övriga länder	-	1	1	-	3	3
<b>Summa **</b>	<b>14</b>	<b>522</b>	<b>536</b>	<b>11</b>	<b>486</b>	<b>497</b>

\*) Med styrelseledamöter och verkställande direktörer avses även styrelsesuppleanter och vice verkställande direktörer samt tidigare styrelseledamöter, styrelsesuppleanter, verkställande direktörer och vice verkställande direktörer.

\*\*) I summa löner och andra ersättningar till styrelseledamöter och verkställande direktörer ingår tantiem med 2,2 MSEK (1,6).

För förmåner till ledande befattningshavare inom Vattenfall AB, se koncernens not 33.

### Not 34 Sjukfrånvaro

Sjukfrånvaro i procent av sammanlagd ordinarie arbetstid under hela året 2003

	Moderbolaget Vattenfall AB	Vattenfall-koncernens svenska del
Total sjukfrånvaro	4,2	4,1
Sjukfrånvaro för kvinnor	7,4	6,8
Sjukfrånvaro för män	2,4	3,3
Sjukfrånvaro för åldersgruppen 29 år och yngre	6,4	3,4
Sjukfrånvaro för åldersgruppen 30-49 år	4,2	3,5
Sjukfrånvaro för åldersgruppen 50 år och äldre	3,6	5,0
Andelen av sjukfrånvaron som varat i 60 dagar eller mer	53,6	53,9

### Not 35 Könsfördelning bland ledande befattningshavare

	Kvinnor, %	Män, %
Könsfördelning bland styrelseledamöter (2003)	18*	82
Könsfördelning bland övriga ledande befattningshavare (2003)	6	94

\*) Varav 100 procent utsedda på stämman och 0 procent utsedda av arbetstagarorganisation.

### Not 36 Leasing

#### Leasingkostnader

Framtida betalningsåtaganden per 31 december 2003 för leasingkontrakt och hyreskontrakt fördelar sig enligt följande:

	Finansiell leasing	Operationell leasing
2004	-	16
2005	-	13
2006	-	1
<b>Summa</b>	<b>-</b>	<b>30</b>

Årets kostnader för leasing av tillgångar för moderbolaget uppgick till 10 MSEK (7).

### Leasingintäkter

Vattenfall AB äger och driver energianläggningar åt kund. Intäkten från kund består av två delar, en fast del för täckande av kapitalkostnader och en rörlig del baserad på mängden levererad media.

Anläggningarna klassificeras enligt gängse principer, baserat på den fasta intäktsdelen, för leasing.

Anskaffningsvärdet av tillgångar redovisade under Operationell leasing uppgick per 31 december 2003 till 797 MSEK. Ackumulerade avskrivningar uppgick till -308 MSEK och ackumulerade nedskrivningar till -5 MSEK.

Framtida betalningar för denna typ av anläggningar fördelar sig enligt följande:

	Finansiell leasing	Operationell leasing
2004	7	63
2005	6	39
2006	6	36
2007	6	33
2008	6	30
2009 och senare	20	120
Avgår: Finansiella intäkter	-17	-102
<b>Summa</b>	<b>34</b>	<b>219</b>

### Not 37 Upplysningar om revisionsarvoden med mera

	2003	2002
<b>Lagstadgad revision</b>		
Ernst & Young	4	5
Riksrevisionen	0	0
<b>Summa</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
<b>Övriga arvoden</b>		
Ernst & Young*	3	2
PricewaterhouseCoopers	1	1
Övriga	0	-
<b>Summa</b>	<b>4</b>	<b>3</b>

\*) Cirka 2 MSEK avseende 2003 är hänförliga till IAS/IFRS-projekt samt biträde beträffande utlandsstationerad personal.



## FÖRSLAG TILL VINSTDISPOSITION

Koncernens fria egna kapital enligt upprättad koncernbalansräkning uppgår till 27 976 455 TSEK (22 248 966). Härav beräknas 1 278 TSEK bli föremål för avsättning till bundna reserver. Till bolagsstämmans förfogande står vinstmedel på sammanlagt 12 017 750 655 SEK.

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att vinstmedlen disponeras på följande sätt:

till aktieägaren utdelas kronor	2 400 000 000
överföres till ny räkning kronor	9 617 750 655
	<u>12 017 750 655</u>

Förslaget till utdelning motsvarar utdelning med 18,22 SEK per aktie.

Stockholm den 9 mars 2004

Dag Klackenborg  
*Ordförande*

Maarit Aarni	Carl-Gustaf Angelin	Johnny Bernhardsson	Christer Bådholm
Lars Carlsson	Ronny Ekwall	Peter Fallenius	Lone Fønss Shröder
Jan Grönlund	Peter Lindell	Stig Lindberg	Per-Ove Lööf

Lars G Josefsson  
*Verkställande direktör och koncernchef*

## REVISIONSBERÄTTELSE

### Till bolagsstämman i Vattenfall AB

Organisationsnummer 556036-2138

Vi har granskat årsredovisningen och koncernredovisningen tillsammans omfattande sidorna 64–101, bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning i Vattenfall AB för räkenskapsåret 2003. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen, koncernredovisningen och förvaltningen på grundval av vår revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisionssed i Sverige. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att i rimlig grad försäkra oss om att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga fel. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för belopp och annan information i räkenskapshandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och styrelsens och verkställande direktörens tillämpning av dem samt att bedöma den samlade informationen i årsredovisningen och koncernredovisningen. Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfri-

het har vi granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsredovisningen och koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger därmed en rättvisande bild av bolagets och koncernens resultat och ställning i enlighet med god redovisningssed i Sverige.

Vi tillstyrker att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och för koncernen, disponerar vinsten i moderbolaget enligt förslaget i årsredovisningen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Stockholm den 9 mars 2004

Ernst & Young AB  
*Lars Träff*  
*Auktoriserad revisor*

Filip Cassel  
*Auktoriserad revisor*  
*Riksrevisionen*

# DEFINITIONER OCH BERÄKNINGAR AV NYCKELTAL

Förekommande värden avser koncernen 2003. (Belopp i MSEK där inte annat anges.)

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

## Rörelsemarginal, procent

Rörelseresultat i relation till nettoomsättningen.

Rörelseresultat	15 296
Nettoomsättning	111 935
	13,7

## Rörelsemarginal exklusive jämförelsestörande poster, procent

Rörelseresultat exklusive jämförelsestörande poster i relation till nettoomsättningen.

Rörelseresultat exklusive jämförelsestörande poster	15 033
Nettoomsättning	111 935
	13,4

## Nettomarginal, procent

Resultat före skatter och minoritetens andel i relation till nettoomsättningen.

Resultat före skatter och minoritetens andel	12 360
Nettoomsättning	111 935
	11,0

## Nettomarginal exklusive jämförelsestörande poster, procent

Resultat före skatter och minoritetens andel exklusive jämförelsestörande poster i relation till nettoomsättningen.

Resultat före skatter och minoritetens andel exklusive jämförelsestörande poster	12 082
Nettoomsättning	111 935
	10,8

## Räntabilitet på eget kapital, procent

Årets resultat i relation till ingående eget kapital.

Årets resultat	9 123
Ingående eget kapital	45 129
	20,2

## Räntabilitet på eget kapital exklusive jämförelsestörande poster, procent

Årets resultat exklusive jämförelsestörande poster i relation till ingående eget kapital.

Årets resultat exklusive jämförelsestörande poster	8 944
Ingående eget kapital	45 129
	19,8

## Räntabilitet på nettotillgångar, procent

Rörelseresultat i relation till ett vägt medelvärde av periodens balansomslutning med avdrag för icke räntebärande skulder och avsättningar, räntebärande fordringar samt likvida medel.

Rörelseresultat	15 296
Nettotillgångar	124 229
	12,3

## Räntabilitet på nettotillgångar exklusive jämförelsestörande poster, procent

Rörelseresultat exklusive jämförelsestörande poster i relation till ett vägt medelvärde av periodens balansomslutningar med avdrag för icke räntebärande skulder och avsättningar, räntebärande fordringar samt likvida medel.

Rörelseresultat exklusive jämförelsestörande poster	15 033
Nettotillgångar	124 229
	12,1

## Räntetäckningsgrad, ggr

Rörelseresultat plus finansiella intäkter i relation till finansiella kostnader.

Rörelseresultat plus finansiella intäkter	17 563
Finansiella kostnader	5 203
	3,4

## Räntetäckningsgrad exklusive jämförelsestörande poster, ggr

Rörelseresultat plus finansiella intäkter exklusive jämförelsestörande poster i relation till finansiella kostnader exklusive jämförelsestörande poster.

Rörelseresultat plus finansiella intäkter exklusive jämförelsestörande poster	17 285
Finansiella kostnader exklusive jämförelsestörande poster	5 203
	3,3

## Kassaflödesräntetäckningsgrad, ggr

Internt tillförda medel plus finansiella kostnader i relation till finansiella kostnader.

Internt tillförda medel plus finansiella kostnader	24 007
Finansiella kostnader	5 203
	4,6

## Kassaflödesräntetäckningsgrad netto, ggr

Internt tillförda medel plus finansnetto i relation till finansnetto.

Internt tillförda medel plus finansnetto	21 740
Finansnetto	2 936
	7,4

## Soliditet, procent

Eget kapital inklusive minoritetens andel av eget kapital i relation till balansomslutningen vid årets utgång minskad med räntearbitrageaffärer.

Eget kapital inklusive minoritetens andel	61 885
Balansomslutning med avdrag för räntearbitrageaffärer	263 972
	23,4

## Nettoskuld/eget kapital, ggr

Räntebärande skulder och avsättningar minus långfristiga lån till minoritetsägare i utländska bolag och likvida medel i relation till eget kapital inklusive minoritetens andel av eget kapital.

Nettoskuld	66 890
Eget kapital inklusive minoritetens andel	61 885
	1,1

## Nettoskuld/nettoskuld plus eget kapital, procent

Räntebärande skulder och avsättningar minus långfristiga lån till minoritetsägare i utländska bolag och likvida medel i relation till räntebärande skulder och avsättningar minus långfristiga lån till minoritetsdelägare i utländska bolag och likvida medel plus eget kapital inklusive minoritetens andel av eget kapital.

Nettoskuld	66 890
Nettoskuld plus eget kapital inklusive minoritetens andel	128 775
	51,9

## Internt tillförda medel/räntebärande skulder, procent

Internt tillförda medel i relation till räntebärande skulder och avsättningar minus långfristiga lån till minoritetsägare i utländska bolag och likvida medel.

Internt tillförda medel	18 804
Räntebärande skulder och avsättningar	85 631
	22,0

## Internt tillförda medel/nettoskuld, procent

Internt tillförda medel i relation till räntebärande skulder och avsättningar minus placeringstillgångar och likvida medel.

Internt tillförda medel	18 804
Nettoskuld	66 890
	28,1

## Rörelseresultat före avskrivningar/finansnetto, ggr

Rörelseresultat före avskrivningar i relation till finansnetto.

Rörelseresultat före avskrivningar	24 878
Finansnetto	2 936
	8,5

## Rörelseresultat före avskrivningar/finansnetto exklusive jämförelsestörande poster, ggr

Rörelseresultat före avskrivningar exklusive jämförelsestörande poster i relation till finansnetto exklusive jämförelsestörande poster.

Rörelseresultat före avskrivningar exklusive jämförelsestörande poster	24 615
Finansnetto exklusive jämförelsestörande poster	2 951
	8,3

## Räntebärande skulder/räntebärande skulder plus eget kapital inklusive minoritetens andel av eget kapital, procent

Räntebärande skulder

Räntebärande skulder plus eget kapital inklusive minoritetens andel

Räntebärande skulder plus eget kapital inklusive minoritetens andel	147 432
	58,0

## FLERÅRSÖVERSIKT

Belopp i MSEK	2003	2002	2001	2000	1999	1998
<b>Resultaträkningsposter</b>						
Nettoomsättning	111 935	101 025	69 003	31 695	27 754	27 957
Rörelseresultat före avskrivningar (EBITDA)	24 878	24 855	18 250	12 165	9 866	9 860
Rörelseresultat (EBIT)	15 296	13 363	9 959	6 688	5 515	6 067
Finansiella intäkter	2 267	3 010	2 232	1 037	542	288
Finansiella kostnader	-5 203	-6 386	-4 737	-2 536	-1 760	-1 907
Resultat före skatter och minoritetens andel	12 360	9 987	7 454	5 189	4 297	4 448
Årets resultat	9 123	7 566	4 190	2 970	2 538	2 664
<b>Kassaflödesposter</b>						
Internt tillförda medel (FFO)	18 804	17 106	13 148	5 830	6 224	6 758
<b>Balansräkningsposter</b>						
Likvida medel	14 647	15 473	10 340	7 543	4 860	4 439
Eget kapital	52 506	45 129	39 578	35 374	33 347	32 325
Minoritetens andel av eget kapital	9 379	9 960	19 080	4 985	2 472	2 213
Räntebärande skulder och avsättningar	85 631	94 838	88 723	50 854	32 275	27 876
Nettoskuld	66 890	75 207	55 736	43 311	27 415	23 437
Icke räntebärande skulder och avsättningar	117 449	126 349	111 662	24 046	18 569	20 942
Nettotillgångar, vägt medelvärde	124 229	127 479	100 701	74 968	60 395	57 253
Balansomslutning	264 965	276 276	259 043	115 259	86 663	83 356
<b>Nyckeltal (i % där ej annat anges)</b>						
Rörelsemarginal	13,7	13,2	14,4	21,1	19,9	21,7
Rörelsemarginal exkl. jämförelsestörande poster	13,4	12,8	12,8	15,7	19,9	21,7
Nettomarginal	11,0	9,9	10,8	16,4	15,5	15,9
Nettomarginal exkl. jämförelsestörande poster	10,8	9,4	9,2	10,5	15,4	15,9
Räntabilitet på eget kapital	20,2	19,1	11,8	8,9	7,9	8,5
Räntabilitet på eget kapital exkl. jämförelsestörande poster	19,8	18,3	10,3	4,2	7,8	8,6
Räntabilitet på nettotillgångar	12,3	10,5	9,9	8,9	9,1	10,6
Räntabilitet på nettotillgångar exkl. jämförelsestörande poster	12,1	10,1	8,8	6,6	9,1	10,6
Räntetäckningsgrad, ggr	3,4	2,6	2,6	3,0	3,4	3,3
Räntetäckningsgrad exklusive jämförelsestörande poster, ggr	3,3	2,5	2,3	2,3	3,4	3,4
Kassaflödesräntetäckningsgrad, ggr	4,6	3,7	3,8	3,3	4,5	4,5
Kassaflödesräntetäckningsgrad, netto, ggr	7,4	6,1	6,3	4,9	6,1	5,2
Soliditet	23,4	20,0	22,7	35,4	42,3	42,2
Nettoskuld/eget kapital, ggr	1,1	1,4	1,0	1,1	0,8	0,7
Nettoskuld/nettoskuld plus eget kapital	51,9	57,7	48,7	51,8	43,4	40,4
Internt tillförda medel/räntebärande skulder	22,0	18,0	14,8	11,5	19,3	24,2
Internt tillförda medel/nettoskuld	28,1	22,7	23,6	13,5	22,7	28,8
Rörelseresultat före avskrivningar/finansnetto, ggr	8,5	7,4	7,3	8,1	8,1	6,1
Rörelseresultat före avskrivningar/finansnetto exkl. jämförelsestörande poster, ggr	8,3	7,2	6,9	6,4	7,9	6,1
Räntebärande skulder/räntebärande skulder plus eget kapital	58,0	63,2	60,1	55,8	46,4	41
<b>Övriga uppgifter</b>						
Utdelning	2 400*	1 675	1 030	990	1 500	1 500
Investeringar	11 356	39 932	43 443	23 840	7 916	4 528
Elförsäljning, TWh	184,2	188,3	149,9	83,1	86,9	83,8
Medelantal anställda	35 296	34 248	23 814	13 123	7 991	7 996

\*) Föreslagen utdelning.

# ORD OCH FÖRKORTNINGAR

**Andelskraft** Flera äger rätt till el från ett visst kraftverk.

**Avreglering** Avskaffande av monopolrättigheter och -skyldigheter för att ge spelrum för konkurrens. Används här som synonym för liberalisering.

**Derivatinstrument** Finansiellt instrument vars värde eller värdeförändring är relaterad till ett underliggande instrument. Exempel på derivatinstrument är optioner, terminer och swappar. Derivatinstrument används ofta riskhantering.

**Djupförvar** Förvaringsplats för använt kärnbränsle, se vidare SKB:s hemsida <http://www.skb.se>.

**DSO** Engelsk förkortning för Distribution System Operator, den systemansvarige för distributionssystemet. Ansvarar för drift, underhåll och utveckling av distributionssystemet inom ett givet område.

**EBIT** Earnings Before Interest and Tax, rörelseresultat.

**EBITDA** Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, rörelseresultat före avskrivningar.

**EDF** Frankrikes och Europas största kraftbolag.

**EEX** European Energy Exchange, den tyska elbörsen. Huvudkontor i Leipzig.

**Electrabel** Benelux-ländernas största kraftbolag.

**Elspotmarknaden** Kortsiktig fysisk handel med el på börsen.

**EMAS** Eco Management and Audit Scheme; EU:s förordning för miljöledning och miljörevision.

**EnBW** Ett av Tysklands fyra största kraftföretag.

**Endesa** Spaniens största kraftföretag.

**Enel** Italiens största kraftföretag.

**E.ON** Ett av Tysklands fyra största kraftbolag dessutom bland annat huvudägare i Sydkraft.

**EPD** Environmental Product Declaration, system för certifierade miljövarudeklarationer som följer principerna för sk Typ III-deklarationer i ISO TR 14025 och syftar till kvalitetssäkrad och jämförbar information om produkters och tjänsters miljöpåverkan. Se vidare <http://www.environmentalproductdeclaration.com>

**Ersättningskraft** Ersättande leverans enligt vattendom till ägare av annan kraftstation i samma älv.

**EW** Elektrocieplownia Warszawskie S.A.

**FFO** Funds From Operations, internt tillförda medel.

**Fortum** Finlands största kraftföretag.

**Grossist** Mellanhand i distributionskedjan som köper produkten i bulk från producenten och säljer den i mindre kvantiteter till distributörer eller återförsäljare.

**Gröna certifikat/elcertifikat** Köp- och säljbara certifikat som utfärdas för förnybar energi. Kallas elcertifikat i Sverige.

**GWh** Gigawattimme – 1 000 000 kWh. Motsvarar den mängd el som förbrukas av cirka 40 småhus på ett år.

**GZE** Gornoslaski Zaklad Elektroenergetyczny S. A.

**HEW** Hamburgische Electricitäts-Werke AG.

**ISO 14001** Internationell standard för miljöledningssystem.

**Kraftvärmeverk** Kombinerat kraft- och värmeverk. Anläggning som producerar både el och värme i samma process.

**kWh** Kilowattimme – Energienheter. Motsvarar den mängd energi som produceras när man kör 1 kW kapacitet i en timme. Motsvarar driften av en 11 W lågenergilampa i nästan fyra dagar.

**LAUBAG** Lausitzer Braunkohle AG.

**Lignit** Brunkol.

**Lokalnät** Elnät i Sverige inom spänningsområdet 0,4–20 kV.

**LPX** Leipzigs elbörs. Gick samman med EEX år 2002.

**Merit order** Engelska för den ordning enligt vilken kapaciteten tas i bruk.

**MWh** Megawattimme – 1 000 kWh. Motsvarar den mängd som krävs för att värma ett småhus i Sverige under ett par veckor.

**Nord Pool** Den nordiska elbörsen.

**NTPA** Engelsk förkortning för Negotiated Third Party Access (Förhandlad tillgång för tredje part). Tillgång till nätet som medges på basis av bilaterala förhandlingar mellan nätägare och nätanvändare.

**OTC** Over the Counter (över disk). Handel med fysiska och finansiella kontrakt parallellt med den organiserade handeln.

**PF** Engelsk förkortning för Pulverised Fuel, bränsle i pulverform. Modern kolförbränningsteknik

**POLPX** Polska elbörsen, Towarowa Gielda Energii.

**Produktion** Produktion av elektrisk energi.

**Regionnät** Elnät i Sverige inom spänningsområdet 40–130 kV.

**RTPA** Engelsk förkortning för Regulated Third Party Access (Reglerad tillgång för tredje part). Tillgång till nät som medges på basis av publicerade och reglerade tariffer för användning av nätet.

**RWE** Ett av Tysklands fyra största kraftbolag.

**Rättslig åtskillnad** Rättslig separation av överföring och distribution från andra verksamheter (Legal unbundling) (produktion/leverans).

**SDA-avtal** Ett bilateralt ramavtal enligt riktlinjer upprättade av International Swap Dealers Association. Avtalet reglerar parternas rättsliga åtaganden i samband med ingångna derivataffärer.

**SKB** Svensk Kärnbränslehantering AB, ansvarar för hanteringen av radioaktivt avfall i Sverige.

**Spotmarknad** Fysisk handel på kort sikt med el på en börs.

**Statkraft** Norges största kraftföretag.

**Storstörning** Omfattande driftstörningar i elnätverksamheten som får till följd att många kunder blir utan elleveranser.

**Swappar** Ett finansiellt instrument, ett slags finansiellt bytesavtal.

**Tariffreglering ex ante** Godkännande av tarifferna innan de tas i bruk.

**Tariffreglering ex post** Tarifferna justeras i efterhand om det anses nödvändigt.

**Tillgänglighet** Faktisk elproduktionsförmåga i förhållande till maximalt möjlig produktion.

**Tillsynsmyndighet** Behörig myndighet som övervakar marknaden för att säkerställa effektiv konkurrens och rimlig prissättning.

**TSO** Engelsk förkortning för Transmission System Operator, systemansvarig för överföringssystemet. Ansvarig för drift, underhåll och utveckling av överföringssystemet inom ett givet område.

**TWh** Terawattimme – 1 000 000 000 kWh.

**VEAG** Vereinigte Energieverke AG.

**Volatilitet** Ett mått på hur mycket priset på en vara har varierat under en tidsperiod.

**Värdekedja** Process för värdeskapande. Innehåller inom elbranschen produktion, överföring, distribution och försäljning av el. Tillämplig för både handel med och transport av el.

**Värmekraft** El som produceras via en uppvärmningsprocess, till exempel gasturbin eller med ångprocess i ett kol- eller kärnkraftverk.

**Återförsäljare** Företag i slutet av distributionskedjan, som normalt köper en produkt från en grossist för att sälja den till slutkonsumenten.

**Åtskillnad av verksamheter** Uppdelning av överföring/distributions-system från företagets övriga (Unbundling) verksamheter.

# KORT OM ENERGI

## Energitermer

### Effektenheter

Effekt är energi per tidsenhet

Effekt anges i watt (W)

1 kW (kilowatt) = 1 000 W

1 MW (megawatt) = 1 000 kW

1 GW (gigawatt) = 1 000 000 kW

### Energienheter

Energi är effekt gånger tid

1 kWh (kilowattimme) = 1 kW under en timme

1 MWh (megawattimme) = 1 000 kWh

1 GWh (gigawattimme) = 1 000 000 kWh

1 TWh (terawattimme) = 1 000 000 000 kWh

### Spänning

1 kV (kilovolt) = 1 000 volt (V)

## ”Ögonmått” på energi

**1 kWh** räcker för att driva en normal bilkupévärmare ungefär en timme eller en 11 W-lågenergilampa i nästan fyra dygn.

**1 MWh** räcker för att värma en villa ett par veckor, produceras på 20 minuter i Vattenfalls största vindkraftverk när det blåser bra.

**1 GWh** räcker för elbehovet i en stad av Lunds storlek (cirka 100 000 invånare) under åtta timmar, produceras i Harsprångets vattenkraftstation på en timme eller i kärnkraftverket i Forsmark på 20 minuter.

**1 TWh** räcker för att driva två stora tidningspappersmaskiner i ett år. Räcker för att driva alla Sveriges tåg, tunnelbanor och spårvagnar i fem månader. Produceras av Ringhals kärnkraftverk på 12 dagar.

